



**LOUVAIN**  
School of Management

**UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN**  
**LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT**

Impact et perspectives de développement du crowdfunding en Belgique

Promoteur : Bruno Colmant

Mémoire recherche présenté par Matthieu  
Cuignet

en vue de l'obtention du titre de  
Master en sciences de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2014-2015

*Je tiens à remercier tout particulièrement les personnes qui m'ont apporté leur aide durant la rédaction de ce mémoire :*

- *Mon promoteur, Monsieur Bruno Colmant, pour son encadrement et ses précieux conseils.*
- *Toutes les personnes qui ont accepté de me consacrer leur temps pour partager leur expérience.*
- *Ma famille pour son soutien durant mes études.*
- *Rose-Anne et Sébastien pour leurs relectures et conseils.*

*Juillet 2015*

## Résumé

Quel a été l'impact du développement du crowdfunding en Belgique et les perspectives qui en découlent ? Cette question prend tout son sens dans notre pays composé essentiellement de PME, régulièrement à la recherche de capitaux afin de financer leur développement. Pour tenter de répondre à cette question, nous avons réalisé une première partie théorique abordant la littérature relative au crowdfunding et à ses acteurs actuellement présents en Belgique. Dans la seconde partie, nous avons mené une étude qualitative afin de compléter les éléments abordés dans la première partie par l'expérience de personnes ayant un lien direct ou indirect avec le crowdfunding en Belgique.

Le montant des fonds levés par l'intermédiaire du crowdfunding connaît une croissance importante dans notre pays. En effet, le crowdfunding présente de nombreux avantages pour l'entrepreneur, mais également pour l'investisseur. De plus, de nombreuses mesures pour favoriser cette nouvelle forme de financement ont été prises au cours de ces dernières années. À cela s'ajoute le fait que les banques belges ne sont pas restées les bras croisés face à ce nouveau phénomène, c'est ainsi que des acteurs bancaires ont conclu des partenariats voire créé leur propre plateforme.

À l'heure actuelle, aucun modèle ne domine encore le marché belge du crowdfunding même s'il semble que le « crowdlending » se distingue légèrement. Toutefois, les montants levés sont relativement faibles en comparaison avec nos voisins européens.

Le financement participatif présente de nombreux risques à la fois pour l'entrepreneur mais aussi pour l'investisseur. Il s'agit principalement de risques de liquidités, financiers, légaux et de défaut de la plateforme. Le risque de diversification pour l'investisseur n'est également pas à sous-estimer tout comme l'asymétrie d'information. Par conséquent, la législation a un rôle important à jouer afin de protéger au maximum les parties prenantes face à ces risques potentiels.

La seconde partie de ce mémoire a permis, grâce à l'interview d'une multitude d'acteurs, de compléter les divers éléments abordés en première partie et ainsi apporter notre contribution à la recherche scientifique dans le domaine du crowdfunding en Belgique. Plusieurs thèmes ont été abordés comme les facteurs de réussite et d'échec des campagnes de crowdfunding, les points positifs et négatifs de cette forme de financement, la venue des banques, la problématique du prospectus, le tax-shelter ainsi que les perspectives d'avenir du crowdfunding en Belgique.

À la suite de cette analyse, il s'avère qu'en Belgique, le crowdfunding a permis de démocratiser l'accès au capital à risque, de financer des PME ainsi qu'une multitude de projets. De plus, la communauté fédérée autour du projet a permis de montrer la qualité et

la maturité des différents projets qui lui ont été soumis. Mais pour en arriver là, il aura fallu que l'entrepreneur s'investisse totalement dans sa campagne.

Quant à la principale problématique à laquelle sont confrontés les investisseurs, il s'agit de la rédaction du prospectus limitant la possibilité de lever d'importants montants financiers (supérieurs à 300.000 euros) sans publication de prospectus.

Les perspectives futures pour le crowdfunding sont multiples. D'une part, les banques pourraient faire le choix de s'investir plus qu'elles ne le font actuellement à travers les partenariats. D'autre part, les plateformes existantes, en recherche de croissance, pourraient être tentées de développer leurs activités à l'étranger. Enfin, une éventuelle cannibalisation de certains marchés par d'importants acteurs du crowdfunding ne doit pas être exclue dans le futur.

En conclusion, il apparaît que l'impact du développement du crowdfunding a eu des répercussions importantes pour le développement des PME, mais aussi pour l'émergence d'une multitude d'acteurs, le tout accompagné de perspectives d'avenir et de challenges à relever pour le financement participatif et les entrepreneurs.

Mots clés : *Crowdfunding – Belgique – Développement - PME*

## Table des matières

### Partie I : Aperçu de la littérature abordant le crowdfunding et état des lieux du crowdfunding en Belgique .. 1

|                                                                                                     |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Introduction et structure .....</b>                                                           | <b>1</b>  |
| <b>2. Les facteurs ayant contribué à l'avènement du crowdfunding .....</b>                          | <b>3</b>  |
| 2.1 Le crowdsourcing et la crise financière de 2008 .....                                           | 3         |
| 2.2 Les normes de Bâle I, II, III et leur impact sur le financement des PME .....                   | 7         |
| <b>3. Les différentes sortes de crowdfunding.....</b>                                               | <b>8</b>  |
| 3.1 Le crowdfunding sous forme de dons (« Donation-based crowdfunding »).....                       | 9         |
| 3.2 Le crowdfunding avec une récompense à la clé (« Reward based crowdfunding ») .....              | 10        |
| 3.3 Le crowdfunding sous forme de participation en capital (« Equity crowdfunding »).....           | 12        |
| 3.4 Le crowdfunding sous forme de prêt (« Crowdlending ») .....                                     | 14        |
| <b>4. La place du crowdfunding dans le financement des entreprises .....</b>                        | <b>15</b> |
| <b>5. La motivation des entrepreneurs et des investisseurs pour le recours au crowdfunding.....</b> | <b>17</b> |
| 5.1 L'entrepreneur .....                                                                            | 17        |
| 5.2 L'investisseur .....                                                                            | 18        |
| <b>6. Les risques potentiels pour les parties prenantes au crowdfunding.....</b>                    | <b>20</b> |
| 6.1 Risques généraux .....                                                                          | 20        |
| 6.2 Risques pour l'entrepreneur .....                                                               | 20        |
| 6.2.1 Le risque financier/de crédit .....                                                           | 20        |
| 6.2.2 Le risque de liquidité .....                                                                  | 21        |
| 6.2.3 Le risque légal.....                                                                          | 21        |
| 6.2.4 Le risque de défaut de la plateforme de crowdfunding.....                                     | 21        |
| 6.3 Risques pour l'investisseur.....                                                                | 21        |
| 6.3.1 Le risque financier/de crédit.....                                                            | 21        |
| 6.3.2 Le risque de défaut de la plateforme de crowdfunding.....                                     | 22        |
| 6.3.3 Le risque légal.....                                                                          | 23        |
| 6.3.4 Le risque de diversification .....                                                            | 23        |
| <b>7. L'asymétrie d'information lors d'une campagne de crowdfunding .....</b>                       | <b>24</b> |
| <b>8. Les différentes plateformes du crowdfunding en Belgique .....</b>                             | <b>25</b> |
| 8.1 Les plateformes belges .....                                                                    | 25        |
| 8.1.1 MyMicroInvest .....                                                                           | 25        |
| 8.1.2 Look & fin .....                                                                              | 27        |
| 8.1.3 Crowdin .....                                                                                 | 28        |
| 8.1.4 Angel.me.....                                                                                 | 28        |
| 8.1.5 Crofun.....                                                                                   | 28        |
| 8.2 Les plateformes étrangères .....                                                                | 29        |
| 8.2.1 KissKissBankBank .....                                                                        | 29        |
| 8.2.2 Kickstarter.....                                                                              | 29        |
| 8.3 Le modèle de rémunération des plateformes de crowdfunding belge .....                           | 30        |
| 8.4 L'avènement des banques .....                                                                   | 31        |
| 8.4.1 Keytrade Bank.....                                                                            | 31        |
| 8.4.2 BNP Paribas Fortis.....                                                                       | 32        |
| 8.4.3 KBC .....                                                                                     | 33        |
| <b>9. L'intérêt des banques dans le crowdfunding .....</b>                                          | <b>33</b> |
| 9.1 L'intérêt de développer leur propre plateforme de crowdfunding .....                            | 33        |
| 9.2 L'intérêt de conclure un partenariat .....                                                      | 34        |
| <b>10. Les chiffres du crowdfunding en Belgique .....</b>                                           | <b>35</b> |
| 10.1 Introduction.....                                                                              | 35        |
| 10.2 La croissance du crowdfunding en Belgique .....                                                | 35        |
| <b>11. Les raisons de cette faible croissance du crowdfunding en Belgique.....</b>                  | <b>37</b> |
| 11.1 Un manque de connaissance et d'expérience.....                                                 | 37        |
| 11.2 Une régulation stricte.....                                                                    | 37        |

|                                                                                                                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 11.3 La concurrence des plateformes étrangères .....                                                                            | 38        |
| <b>12. La législation encadrant le crowdfunding .....</b>                                                                       | <b>38</b> |
| 12.1 La législation européenne.....                                                                                             | 38        |
| 12.2 La législation belge.....                                                                                                  | 40        |
| 12.2.1 Les lois s'appliquant aux activités de crowdfunding .....                                                                | 41        |
| 12.2.2 Les projets ne rentrant pas dans le champ de ces lois .....                                                              | 43        |
| 12.3 L'assouplissement de l'obligation de prospectus pour les entreprises ayant recours au crowdfunding.....                    | 43        |
| 12.4 Conclusion .....                                                                                                           | 44        |
| <b>13 Le plan start-up et ses répercussions en matière d'investissement dans le crowdfunding .....</b>                          | <b>44</b> |
| 13.1 Les conditions du tax-shelter .....                                                                                        | 45        |
| 13.2 Les réductions d'impôt octroyées dans le cadre du tax-shelter.....                                                         | 46        |
| 12.3 Les critiques à l'encontre de cette mesure du tax-shelter .....                                                            | 47        |
| 13.4 Conclusion sur le tax-shelter .....                                                                                        | 48        |
| <b>14. Les perspectives de croissance du crowdfunding en Belgique.....</b>                                                      | <b>48</b> |
| <b>15. Conclusion première partie .....</b>                                                                                     | <b>49</b> |
| <b>Partie II : Analyse qualitative de différents acteurs ayant contribué au développement du crowdfunding en Belgique .....</b> | <b>49</b> |
| <b>1. Les critères de sélection de l'échantillon .....</b>                                                                      | <b>50</b> |
| <b>2. Méthodologie .....</b>                                                                                                    | <b>51</b> |
| 2.1 Outils.....                                                                                                                 | 51        |
| 2.2 Modalités de rencontre .....                                                                                                | 51        |
| 2.3 Analyse des entretiens.....                                                                                                 | 51        |
| <b>3. Résultats.....</b>                                                                                                        | <b>52</b> |
| 3.1 Interview des entrepreneurs .....                                                                                           | 52        |
| 3.1.1 Evocure (cf. Annexe 1) .....                                                                                              | 52        |
| 3.1.2 Woke (cf. Annexe 2) .....                                                                                                 | 54        |
| 3.2 Interview des plateformes .....                                                                                             | 57        |
| 3.2.1 Crowdin (cf. Annexe 3) .....                                                                                              | 57        |
| 3.2.2 Look & Fin (cf. Annexe 4) .....                                                                                           | 59        |
| 3.2.3 KissKissBankBank (cf. Annexe 5).....                                                                                      | 61        |
| 3.2.4 MyMicroInvest (cf. Annexe 6).....                                                                                         | 63        |
| 3.3 Interview des autres acteurs .....                                                                                          | 64        |
| 3.3.1 Pierre Rion (cf. Annexe 7) .....                                                                                          | 64        |
| 3.3.2 Vincent Van Dessel (cf. Annexe 8) .....                                                                                   | 66        |
| 3.3.3 Keytrade Bank (cf. Annexe 9) .....                                                                                        | 67        |
| <b>4. Analyse .....</b>                                                                                                         | <b>68</b> |
| 4.1 Facteurs de réussite et d'échec des campagnes de crowdfunding.....                                                          | 68        |
| 4.2 Points positifs et négatifs du crowdfunding.....                                                                            | 68        |
| 4.3 La venue des banques .....                                                                                                  | 69        |
| 4.4 La problématique du prospectus .....                                                                                        | 70        |
| 4.5 Tax-shelter.....                                                                                                            | 71        |
| 4.6 Perspectives d'avenir du crowdfunding.....                                                                                  | 72        |
| <b>5. Limites de l'étude .....</b>                                                                                              | <b>73</b> |
| <b>6. Conclusion et pistes de recherche .....</b>                                                                               | <b>74</b> |
| <b>Bibliographie .....</b>                                                                                                      | <b>77</b> |
| <b>Annexes .....</b>                                                                                                            | <b>i</b>  |

## **Partie I : Aperçu de la littérature abordant le crowdfunding et état des lieux du crowdfunding en Belgique**

### **1. Introduction et structure**

Le développement du crowdfunding et ses perspectives en Belgique, un sujet pertinent pour notre pays dont le tissu économique est composé essentiellement de PME<sup>1</sup> ayant régulièrement des difficultés à trouver du financement pour développer leurs activités. En Belgique, l'année 2014 a été une année importante dans le développement du crowdfunding. En effet, plus de deux millions d'euros ont été récoltés grâce à ce mécanisme, soit une hausse de 80 % par rapport à 2013 (KPMG, 2014), montrant ainsi le dynamisme de cette nouvelle méthode de financement.

Ayant pris conscience de l'intérêt du crowdfunding, le gouvernement belge a montré sa volonté de soutenir cette nouvelle forme de financement en mettant en place des mesures visant à favoriser le financement participatif. C'est ainsi que le montant maximum pouvant être obtenu sans publication de prospectus sur une plateforme de crowdfunding est passé de 100.000 € à 300.000 € à condition que chaque investisseur n'investisse pas plus de 1000 € par projet. De plus, de nouvelles mesures fiscales visant à encourager le développement des start-ups et des jeunes PME sous la houlette du plan start-up du ministre De Croo sont entrées en vigueur le 1er juillet 2015. Néanmoins, selon nous, une loi réglementant spécifiquement le crowdfunding reste à mettre en place afin de fournir à toutes les parties prenantes du crowdfunding un cadre juridique adapté.

Fort de cet engouement, certaines entreprises ayant lancé une première campagne de crowdfunding il y a quelques années, ont eu de nouveau recours à cette forme de financement pour se financer. En sus, les plateformes permettant aux porteurs de projets de chercher des financements se sont multipliées et de nombreux partenariats entre les banques et les plateformes ont été créés.

---

<sup>1</sup> Petites et moyennes entreprises. Une PME est une entreprise qui répond à au moins deux des trois critères suivants (sur base consolidée) : 1) Le total du bilan est inférieur ou égal à 3.650.000€, 2) Le chiffre d'affaire

À la vue de ces éléments, il semble dès lors légitime d'analyser le développement du crowdfunding en Belgique et les perspectives qui en découlent afin de contribuer au développement de la littérature encore peu développée sur le cas belge.

Ce mémoire se divisera en **deux parties** :

La première abordera une vision théorique du crowdfunding ainsi qu'un état des lieux de la situation actuelle du crowdfunding en Belgique. Les éléments suivants seront développés :

- Les facteurs ayant mené à l'avènement du crowdfunding
- Les différentes sortes de crowdfunding
- L'intérêt du recours au crowdfunding comme mode de financement
- Les avantages et inconvénients de cette forme de financement
- L'asymétrie d'information propre au crowdfunding
- Les différents acteurs du crowdfunding en Belgique
- Les chiffres clés du crowdfunding en Belgique
- La législation européenne et belge en matière de crowdfunding
- Le tax-shelter pour les start-ups et ses répercussions en matière d'investissement
- Les perspectives de croissance du crowdfunding en Belgique

La seconde partie, à travers une étude qualitative, tentera d'analyser la perception du développement du crowdfunding en Belgique auprès de ses différents acteurs et les perspectives qui en découlent. Notre question de recherche aura pour intitulé : « *Quel a été l'impact du développement du crowdfunding en Belgique et quelles sont les perspectives d'avenir pour cette forme de financement ?* ». Afin de développer cette seconde partie et de répondre à notre question de recherche, nous avons décidé d'aller à la rencontre des PME ayant eu recours au crowdfunding, des principales plateformes de crowdfunding en Belgique ainsi que d'acteurs du monde bancaire et de l'investissement ayant une grande expérience du financement et du capital à risque.

## 2. Les facteurs ayant contribué à l'avènement du crowdfunding

### 2.1 Le crowdsourcing et la crise financière de 2008

**« Crowdfunding : an open call, essentially through the internet, for the provision of financial resources either in form of donations (without rewards) or in exchange for some form of reward and/or voting rights in order to support initiatives for specific purpose » (Hemer, 2011, p.8)**

Le fait de faire appel à la foule (le « *crowd* ») pour financer un projet existe depuis de très nombreuses années. Un exemple célèbre est le financement de la statue de la Liberté. En effet, celle-ci a été financée à l'aide de dons de particuliers et d'entreprise à la fois du côté français que du côté américain. Il est intéressant de remarquer que déjà à l'époque, la presse ainsi que de généreux mécènes, en plus de la « *foule* », ont joué un rôle important dans le financement de ce projet. Plus récemment, Barack Obama lors de sa campagne présidentielle en 2008 a ainsi récolté plus de 100 millions de dollars en ayant recours à une campagne en ligne ayant de fortes ressemblances avec une campagne de crowdfunding (De Buysere et al., 2012).

Le crowdfunding puise son origine dans le concept de crowdsourcing<sup>2</sup> (Howe, 2006) qui consiste à faire appel à la foule dans l'idée d'obtenir des idées, projets, solutions pour développer une activité professionnelle, culturelle, sociale, etc. Le crowdfunding, littéralement « *financement par la foule* », va permettre aux initiateurs d'un projet de demander des fonds dans une logique économique, culturel ou social auprès d'une multitude de personnes. En outre, ceux-ci offrent dans la plupart des cas en retour une récompense, une part du capital ou encore un titre de dette assorti d'une compensation pour le montant financier investi. Le développement du web 2.0 a été un prérequis à l'élaboration du crowdfunding (Brabham, 2008 ; Kleemann, 2008). En effet, le web 2.0 a permis de simplifier la mise en relation des utilisateurs d'internet. Dans le cas du crowdfunding, le web 2.0, notamment grâce aux réseaux sociaux<sup>3</sup>, a surtout permis de faciliter la mise en relation entre l'entrepreneur et les différents réseaux de consommateurs et d'investisseurs.

---

<sup>2</sup> Le terme crowdsourcing a été utilisé pour la première fois par Jeff Howe dans un article paru en Juin 2006 dans le Magazine Wired.

<sup>3</sup> Facebook, Twitter, LinkedIn, blogs spécialisés

Depuis ces dernières années, le crowdfunding est apparu comme un nouveau moyen pour les entreprises, à la recherche de capitaux, de lever des fonds sans devoir faire appel aux canaux classiques de financement (à savoir les banques, le private equity ou encore les business angels) (Kleeman et al., 2008 ; Lambert & Schwienbacher, 2010). En effet, il est bien reconnu que les nouvelles entreprises ont bien souvent des difficultés à trouver du capital au début de leur existence, tant à travers des emprunts bancaires que par l'intermédiaire de fonds de capital à risque, du fait du manque de garanties financières et du problème d'asymétrie d'informations (cf. chapitre 7) (Cosh et al., 2009).

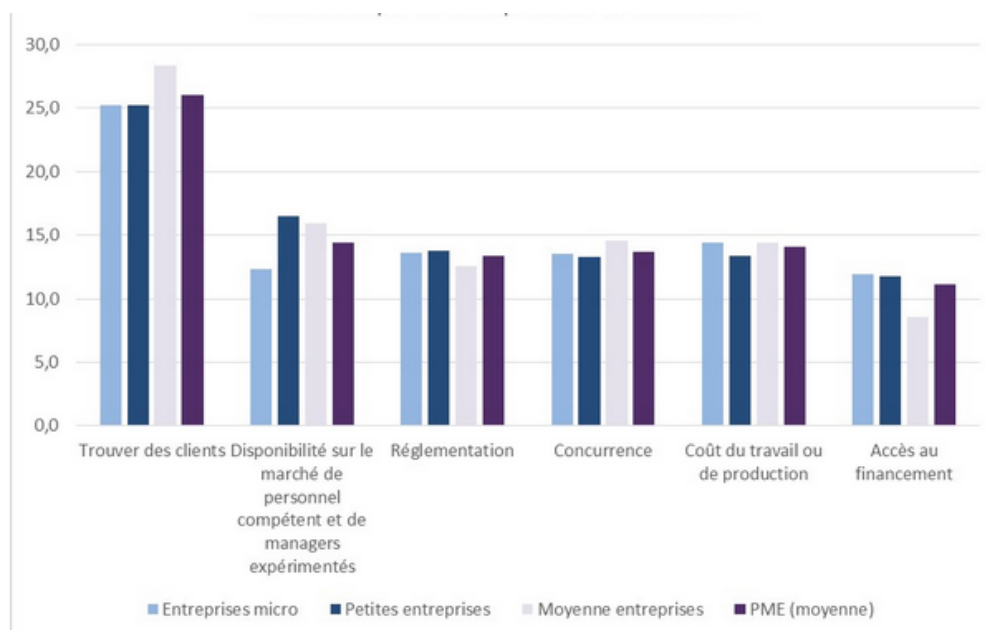
Un autre facteur ayant amené le crowdfunding à se développer auprès des PME est l'impact de la crise financière de 2008 sur leur financement. En effet, de nombreuses PME ont dû faire face à des restrictions dans les conditions d'octroi de financement fournies par le milieu bancaire. Dès lors, elles ont dû faire preuve d'imagination et trouver d'autres moyens de financement. Cependant, à l'heure actuelle, les entreprises belges estiment leur accès au financement bancaire classique positif. Cet accès au financement se situe parmi les derniers problèmes décrits lors de la dernière étude SAFE<sup>4</sup> de la ECB<sup>5</sup> (2015) (cf. figure 1). En effet, les entreprises n'ont pas recours au financement externe, car, elles estimeraient leurs fonds propres suffisants. Néanmoins, on constate que les microentreprises font face à plus de problèmes en matière d'accès au financement que les autres types d'entreprises (ECB, 2015).

---

<sup>4</sup> SAFE : "Survey on the access to finance of enterprises in the euro area"

<sup>5</sup> ECB : "European Central Bank" (Banque centrale européenne)

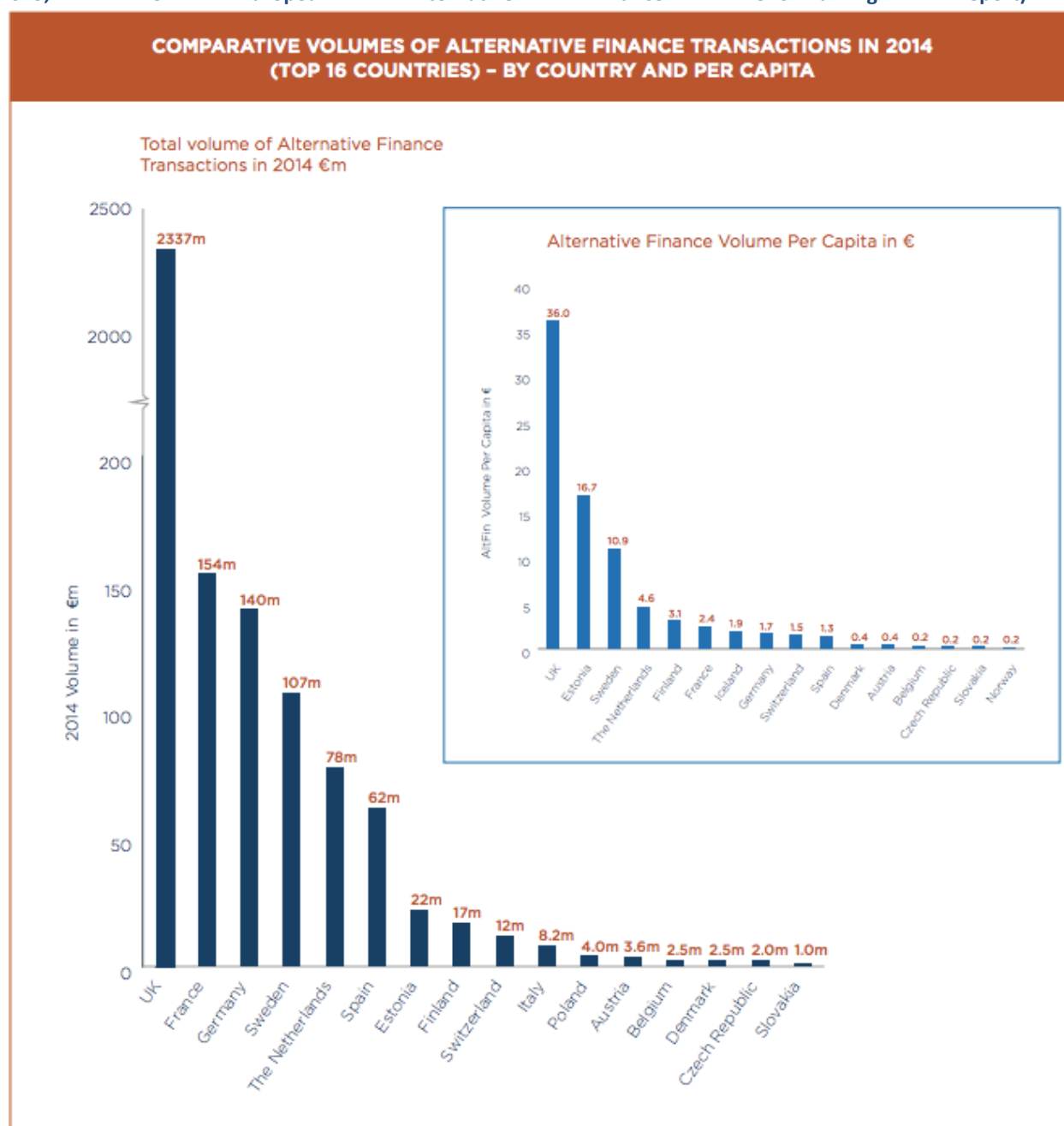
**Figure 1 : Problèmes rencontrés par les entreprises de la zone euro (Source : ECB 2015, Survey on the access to finance of enterprises in the euro area).**



La fédération bancaire européenne a également mis en lumière lors d'un récent rapport que la « *faiblesse prolongée* » de l'économie européenne a mené à un déclin dans le volume des prêts bancaires aux PME (European Banking Federation, 2014). Dès lors, actuellement, l'accès au financement reste un challenge pour les PME ; même si selon le dernier rapport de la ECB (2015), il est plus aisé pour les sociétés exportatrices d'obtenir du crédit grâce à l'affaiblissement de l'euro. Toutefois, la plupart des responsables estiment que l'accès au crédit bancaire n'a pas été amélioré depuis la crise financière (ECB, 2015).

Enfin, les volumes financiers engendrés par les moyens de financement alternatif commencent à atteindre des seuils significatifs en Europe et plus particulièrement en Angleterre où les montants atteignent un record de 2337 millions d'euros (Wardrop et al., 2015). Quant à la Belgique, elle se situe loin derrière avec seulement 2,5 millions d'euros et fortement en deçà de ses voisins géographiques qui semblent avoir plusieurs longueurs d'avance sur elle (cf. figure 2).

Figure 2 : Comparaison du volume des transactions financières alternatives en 2014 (Source : Wardrop et al., 2015, The European Alternative Finance Benchmarking Report).



Dès lors, des alternatives de financement comme le crowdfunding et ses différentes formes apparaissent comme des alternatives crédibles pour le financement des 23 millions de PME européennes qui comptent pour 99 % du tissu économique en Europe (De Buysere et al., 2012).

## **2.2 Les normes de Bâle I, II, III et leur impact sur le financement des PME**

Pour rappel, les normes de Bâle ont été développées depuis 1988 dans un souci de garantir aux institutions financières un niveau minimum de capitaux propres afin qu'elles puissent faire face principalement au risque de crédit ou de contrepartie<sup>6</sup>. Le ratio Cooke exigeant 8 % de fonds propres pour les institutions financières est ainsi mis en place (Bank for international settlements, 2014).

En 2004, les accords de Bâle II ont été mis en place, augmentant de nouveau les exigences en matière de capital pour les institutions financières. En effet, le nouveau cadre réglementaire imposé par Bâle II avait pour but d'améliorer la mesure du risque encouru par les institutions financières ce qui a eu pour effet de renforcer le niveau minimum de capitaux propres que toute institution financière doit avoir afin de se protéger (Bank for international settlements, 2014). Néanmoins, ce niveau excessif d'exigence en matière de capital pourrait décourager les banques à accorder des prêts aux PME.

En sus de cette hausse d'exigence en matière de capitaux, il a été décidé d'octroyer à chaque emprunteur auprès de l'institution financière un rating amenant à avoir des exigences différentes par emprunteur en fonction du profil de risque de celui-ci. Les PME ont été les premières victimes de la mise en place de ce rating. En effet, leur profil de risque étant plus important, du fait qu'elles dépendent de la conjoncture économique et que leur espérance de longévité est plus faible que les grandes entreprises, un rating plus défavorable leur a été octroyé (Khajakian, 2012).

Dès lors, leurs conditions d'octroi de prêt ont été renforcées et il est devenu difficile pour elles d'obtenir du crédit. En effet, une augmentation substantielle de l'écart entre les besoins de capital réglementaire pour les PME par rapport à ceux des grandes entreprises pourrait entraîner une pénurie de financement pour les PME (Saurina & Trucharte, 2004).

La crise financière de 2008 a eu pour conséquence de revoir une nouvelle fois les exigences en capitaux propres pour les institutions financières. C'est ainsi qu'en décembre 2010 est

---

<sup>6</sup> Le risque de crédit ou risque de contrepartie est le risque que l'emprunteur ne rembourse pas sa dette à l'échéance fixée

apparue la norme de Bâle III faisant passer les exigences minimales de fond propre de 8 % à 10,5 % dont 6 % de Tier One<sup>7</sup> à horizon 2019 pour les établissements financiers (Bank for international settlements, 2014).

En plus de cette hausse de fonds propres, les institutions financières devront également mettre en place deux nouveaux ratios : le Net Stable Funding ratio (NSFR) et le Liquidity Coverage Ratio (LCR). Le LCR ratio à un mois a pour objectif de permettre aux banques de faire face, durant un mois, à des crises de liquidité aiguës (à la fois systémiques et spécifiques à la banque). Le NSFR quant à lui est un ratio à un an qui vise à permettre aux banques de résister, durant un an, à une situation de crise spécifique à l'établissement (Bank for international settlements, 2014).

Cette nouvelle norme, partant de l'intention de protéger encore plus les institutions financières en cas de choc, n'est pas une bonne chose pour les PME. En effet, elles se verront encore plus mises à mal dans leurs conditions d'octroi de crédit du fait que les banques auront encore besoin de plus de fonds propres pour faire face à d'éventuels risques.

### **3. Les différentes sortes de crowdfunding**

À l'heure actuelle, on distingue quatre modèles de crowdfunding ayant chacun ses propres spécificités. En Belgique, le crowdfunding est actuellement soumis à des règles légales strictes, limitant les possibilités de développement des plateformes belges (De Prez et al., 2015). Ces règles légales seront abordées au cours du chapitre douze.

Il est également utile de rappeler que chaque projet peut avoir un but spécifique (Danmayr, 2013). C'est ainsi que les projets peuvent être :

- À but non lucratif : il s'agit des projets ayant une vocation sociale, humanitaire, caritative ou de recherche.

---

<sup>7</sup> Le Tier one est la partie jugée la plus solide des capitaux propres des institutions financières.

- À but lucratif : l'objectif est de créer de la valeur financière pour les personnes à l'initiative du projet.
- Non défini : il s'agira de projets dont on ne sait pas encore s'ils seront à but non lucratif ou lucratif.

Une fois cette distinction faite, les différentes sortes de crowdfunding pourront être abordées. La principale différence sera la façon dont l'investisseur sera récompensé pour son investissement.

### ***3.1 Le crowdfunding sous forme de dons (« Donation-based crowdfunding »)***

Dans cette forme de crowdfunding, la générosité du public sera mise à contribution afin de financer un projet ayant une vocation sociale ou défendant une cause spécifique. Cette forme de crowdfunding a toujours existé. Il ne s'agit ni plus ni moins que d'une version moderne du don en faveur d'une cause, par exemple pour aider au financement d'une exposition artistique, d'un projet humanitaire ou social. Les fonds collectés sont définitivement acquis et n'impliquent aucune contrepartie (De Buysere et al., 2012). De plus, les donateurs ont tendance à contribuer au projet car ils espèrent pouvoir tirer un bénéfice personnel de ce don ou pouvoir profiter du projet soutenu (De Buysere et al., 2014). Les montants levés ne sont généralement pas importants (De Buysere et al., 2012), néanmoins cette forme de crowdfunding est généralement la plus répandue dans le monde.

Un important atout en faveur de cette forme de crowdfunding est que la probabilité de succès de ce type de campagne est généralement élevée. En effet, une récolte de fonds ayant pour vocation de soutenir des organisations sans but lucratif et soutenant le bien-être de la société a plus de chance de réussir sa campagne de financement qu'une campagne ayant pour vocation de récolter uniquement des fonds dans une logique de lucre (Belleflamme et al., 2013).

L'intérêt de ce type de crowdfunding est que les donateurs auront davantage confiance dans un projet spécifique, car ils savent précisément à quoi servira leur argent. En outre, une fois le projet financé, un reporting régulier de la part du responsable du projet aura lieu afin d'assurer des dons réguliers, mais aussi permettre aux donateurs de voir l'évolution du projet et d'observer l'utilisation de leur argent (De Buysere et al., 2012).

En fin de compte, ce genre de crowdfunding permet à des associations de récolter rapidement des fonds afin de les aider dans leurs projets réguliers.

### **3.2 Le crowdfunding avec une récompense à la clé (« Reward based crowdfunding »)**

Ce type de crowdfunding a été popularisé par des plateformes de type Kickstarter, Indiegogo. Dans cette catégorie de crowdfunding, les personnes qui financeront la campagne recevront une récompense en échange de leur apport de fonds, mais la valeur économique de cette récompense sera généralement inférieure au montant de la donation afin que l'entrepreneur puisse continuer à développer leur projet. Toutefois, l'investisseur peut estimer que la valeur de cette récompense est supérieure à sa valeur économique. L'exemple des places de concerts comme récompense procurant une valeur sentimentale importante est pertinent dans ce cas (De Buysere et al., 2012). De plus, lors d'une campagne de ce type, les entrepreneurs permettent aux personnes ayant financé leur projet d'y avoir accès plus tôt que le grand public, à un meilleur prix voir même en obtenant certains privilèges (Mollick, 2014). L'entrepreneur aura généralement recours à ce type de crowdfunding pour des besoins en capitaux relativement faibles (Belleflamme et al., 2014).

Il est à noter que la prévente de produits est une caractéristique commune des projets présents sur les plateformes de « *reward crowdfunding* ». Ces projets seront généralement des logiciels, un nouvel appareil ou un produit de grande consommation (Mollick, 2014).

Pour que l'entreprise soit capable de lancer la production, le montant collecté à travers la précommande doit couvrir les coûts fixes de production. Les consommateurs anticipent dès lors que plus le nombre de consommateurs qui précommandent le produit est élevé, plus la chance que le produit soit fabriqué est importante (Belleflamme et al., 2010). Quant à l'entreprise, celle-ci préfère que les consommateurs qui précommandent soient ceux à fort pouvoir d'achat. Cependant, la firme n'est généralement pas capable d'identifier ces consommateurs. La firme doit donc utiliser un outil d'auto sélection pour induire les consommateurs à haute capacité financière à se révéler eux-mêmes. Ce mécanisme permet donc de discriminer les consommateurs et de percevoir plus de surplus. Dans le cas du « *reward crowdfunding* », l'outil permettant l'auto sélection des consommateurs sera la structure de récompense mise en place pour le projet (Belleflamme et al., 2010).

Dès lors, les créateurs du projet devront construire de façon stratégique et dynamique la structure de récompenses durant la campagne de financement afin d'attirer un maximum d'investisseurs (Zhang et al., 2014). Au plus, la contribution apportée au projet est importante, au plus le donateur sera susceptible de recevoir par exemple des bonus ou une édition spéciale du produit voire même la possibilité dans certains cas de passer une journée avec l'équipe initiatrice du projet. En tant que contributeur, celui-ci a donc différents niveaux de récompense et décide à quel niveau il contribuera en fonction de la structure de récompenses mise en place.

Sur une plateforme comme Kickstarter, le mécanisme est de type « *tout ou rien* », c'est-à-dire que le projet sera financé uniquement si le montant fixé est atteint. Si le montant n'est pas atteint, l'ensemble des contributions est remboursé. L'entrepreneur a également la possibilité de choisir un montant minimum à récolter pour son projet. À l'inverse, si le montant atteint est supérieur à l'objectif initial, l'entrepreneur pourra profiter d'un apport financier beaucoup plus important. Les contributeurs ont donc intérêt à choisir des projets réalistes en matière d'objectif de levée de capital afin de voir la probabilité de succès de financement de la campagne augmenter (Mollick, 2014).

Ce type de crowdfunding présente un inconvénient important : il se peut que le produit promis ne voie jamais le jour et que la communauté ayant financé le produit ne reçoive dès lors jamais le produit. En effet, en 2012, un projet de création de jeux de société avait été lancé sur la plateforme américaine « *Kickstarter* » et celui-ci avait été complètement financé. Finalement, il s'est avéré que l'initiateur du projet n'a pas été capable de fournir le jeu en question. Dès lors, il aurait dû rembourser intégralement les personnes ayant financé son projet, mais il n'a pu le faire. En effet, il a utilisé cet argent à des fins privées. Bien qu'un jugement ait été signifié, les personnes ayant financé le projet n'ont pas encore reçu les fonds avancés (Demeure, 2015).

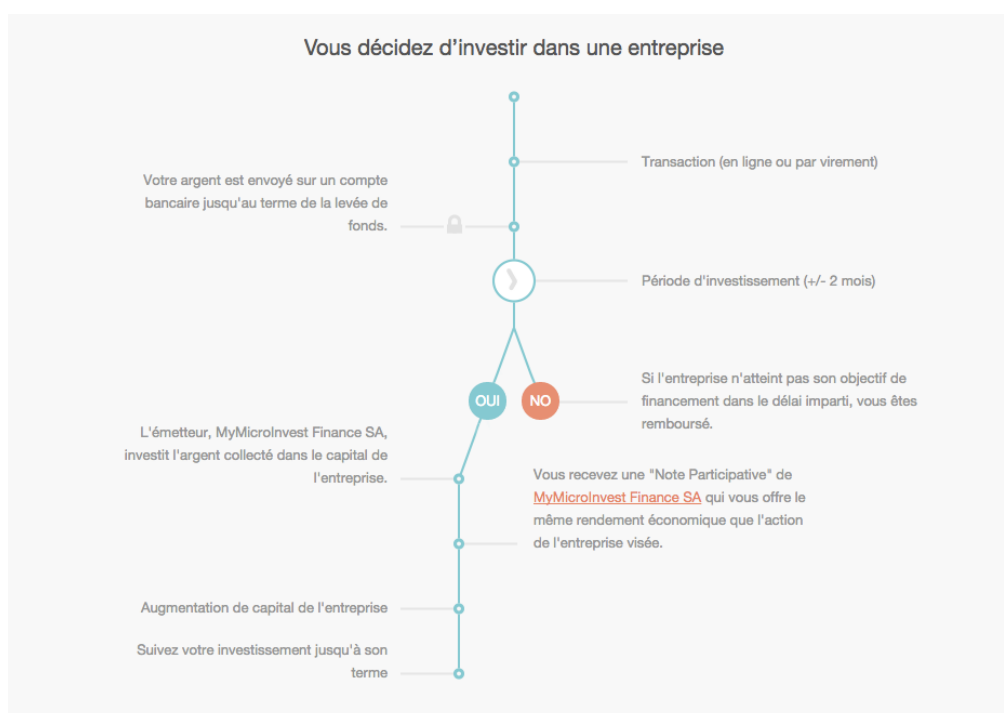
Une autre critique à l'égard de cette forme de crowdfunding est le fait que si l'entreprise se fait racheter, les gens qui ont contribué à l'achat du produit de l'entreprise ne seront pas récompensés. Cela fut notamment le cas avec la société Oculus Rift rachetée par Facebook pour deux milliards de dollars en mars 2014. En effet, la start-up avait levé en 2012 plus de 2,4 millions de dollars grâce à plus de 9500 contributeurs (Fournier, 2014).

### 3.3 Le crowdfunding sous forme de participation en capital (« Equity crowdfunding »)

« Equity crowdfunding is a model in which funders receive an interest in the form of equity like arrangements (ex : profit sharing) in the venture they fund » (Bradford, 2012).

L'« equity crowdfunding » permet aux investisseurs d'obtenir des parts du capital de l'entreprise en échange des fonds investis. La plateforme de crowdfunding se chargera de faire l'intermédiaire entre l'investisseur et l'entrepreneur. L'entrepreneur aura généralement recours à ce type de crowdfunding pour des besoins en capitaux élevés (Belleflamme et al., 2014). En Belgique, il s'agira généralement de « *notes participatives* » (MyMicroInvest, 2015). Une « *note* » est un instrument financier procurant à son porteur certains droits concernant la performance financière des titres de l'entreprise. MyMicroInvest, la plateforme de référence en matière d'« *equity crowdfunding* » en Belgique, procède de la sorte en émettant pour les investisseurs ce titre de créance (cf. figure 3).

Figure 3 : Schéma Investissement MyMicroInvest (source MyMicroInvest, 2015)



Chez MyMicroInvest, le principe est le suivant : à l'issue de la campagne de crowdfunding, l'argent récolté est bloqué sur un compte et transféré au sein du fond MyMicroInvest Finance SA qui se chargera d'investir l'argent dans le capital de l'entreprise. En échange,

l'investisseur recevra une note participative de MyMicroInvest Finance SA qui procurera le même rendement économique que l'action de l'entreprise visée (MyMicroInvest, 2015).

L'investisseur choisissant ce type de crowdfunding bénéficiera généralement des mêmes droits que les autres actionnaires de l'entreprise. Pour obtenir le remboursement de cette note, l'investisseur devra atteindre la vente de l'ensemble des actions détenues par l'émetteur (dans notre cas MyMicroInvest Finance SA). Il est à noter que MyMicroInvest estime que ce type d'investissement arrivera à maturité après une période comprise entre 4 et 10 ans (MyMicroInvest, 2015).

La principale différence entre l'« *equity crowdfunding* » et la récolte de fonds classique est le processus de financement lui-même : dans ce cas, les entrepreneurs font appel à la levée de fonds sur une plateforme de crowdfunding et les investisseurs prennent leurs décisions en fonction des informations fournies par l'entrepreneur (Belleflamme et al., 2013).

L'attention des investisseurs sera portée sur la qualité de la planification financière mise en place, à savoir l'explication détaillée des facteurs de risque liés au projet, le montant de capital offert, la qualité des prévisions financières ainsi que l'expérience des responsables de l'entreprise (Ahlers et al., 2015).

Quant à l'entrepreneur, afin d'augmenter la probabilité de succès de sa campagne d'*equity crowdfunding*, il devra se focaliser sur l'importance de fournir un business plan présentant des projections financières réalistes ainsi que les objectifs futurs de l'entreprise. D'autres facteurs comme une gouvernance interne bien définie ainsi qu'un comité d'entreprise aux compétences reconnues seront également susceptibles d'attirer plus d'investisseurs et de permettre de lever des capitaux beaucoup plus rapidement (Ahlers et al., 2015).

Ce type de crowdfunding présente néanmoins certains risques : tout d'abord, le premier défi est de trouver la juste valorisation de l'entreprise. Généralement, l'entrepreneur aura tendance à survaloriser son entreprise, à l'inverse l'investisseur aura tendance à la sous-valoriser afin de fournir moins de capital en échange du même montant d'« *equity* » qu'en cas de survalorisation de l'entreprise. Il est dès lors important que l'entrepreneur soit

encadré par la plateforme de crowdfunding afin de déterminer la juste valorisation de l'entreprise sous peine de voir la campagne de financement échouer (Ahlers et al., 2015).

Le deuxième défi auquel l'« equity crowdfunding » doit faire face actuellement est la problématique du cadre légal limitant les montants pouvant être levés ainsi que la liberté d'action des plateformes de crowdfunding (De Buysere et al., 2012).

Le troisième inconvénient est le fait qu'en détenant une part du capital, l'investisseur obtient une voix lors de l'assemblée générale de l'entreprise. Cela peut avoir un effet à double tranchant : en effet, soit l'ensemble des actionnaires décide d'adopter la même attitude à l'égard de l'entreprise, soit les avis divergent pouvant entraîner des conséquences négatives pour la gestion de l'entreprise (European Commission Workshop, 2013). Comme nous l'avons vu avec l'exemple de MyMicroInvest, il existe une façon d'éviter ce problème en mettant toutes les parts détenues par les actionnaires dans un fonds qui sera chargé de représenter les intérêts de ces actionnaires à travers la personne responsable de ce fonds.

Le quatrième inconvénient est la non-liquidité de l'investissement. En effet, il n'existe pas à l'heure actuelle de possibilité d'échanger le titre détenu sur un marché secondaire comme Euronext. Ensuite, il est parfois difficile d'estimer à quelles conditions se fera la récupération des capitaux investis au sein de l'entreprise. Enfin, en cas de future augmentation de capital, la part détenue par la communauté du crowdfunding pourrait être amenée à être diluée (European Commission Workshop, 2013). Il est dès lors primordial de mettre en place des clauses dans la levée de capital initial réglementant cette augmentation de capital potentiel afin d'éviter tout contentieux.

### **3.4 Le crowdfunding sous forme de prêt (« Crowdlending »)**

Ce modèle permet au « crowd » de prêter de l'argent à une personne ou à une entreprise. L'emprunteur remboursera alors son prêt avec intérêts sur une période précise avec un schéma de remboursement déterminé à l'avance. La « foule » devient donc le créancier de l'entreprise qu'elle a décidé de financer. En cas de prêt pour un projet à vocation sociale, il sera important de préciser que le prêteur ne percevra aucun intérêt sur le montant prêté (De Buysere et al., 2012). Il est nécessaire de préciser que certaines plateformes de « crowdlending » agissent en tant qu'intermédiaire financier et se chargeront de gérer les

fonds entre le prêteur et l'emprunteur. D'autres agiront juste pour mettre en relation le prêteur et l'emprunteur (De Buysere et al., 2012).

Les avantages de ce type de crowdfunding sont nombreux. Tout d'abord, le montant emprunté sera généralement adapté aux capacités de remboursement de l'entreprise, avoir recours à un emprunt n'entraîne pas de dilution de l'actionnariat existant et généralement aucune garantie personnelle ne sera exigée par la communauté du crowdfunding. De plus, le capital levé pourra être utilisé comme garantie par l'entreprise afin d'obtenir des fonds supplémentaires auprès des banques. Le « *crowdlending* » peut donc avoir un effet levier auprès des banques (Look & Fin, 2015). Le dernier avantage est que généralement la récolte des fonds se fait très rapidement. Par conséquent, l'entreprise se voit octroyer un financement en un laps de temps assez court.

Pour l'investisseur, l'avantage est d'obtenir un rendement financier sur son investissement, mais également de contribuer directement au développement de l'économie réelle. De plus, comme il s'agit d'un titre de créance, il peut le céder très facilement (Look & Fin, 2015).

L'inconvénient majeur de cette forme d'investissement reste que comme n'importe quel type d'investissement, il y a des risques et il peut arriver que du jour au lendemain l'emprunteur ne puisse plus faire face à ses obligations financières à l'égard du prêteur. Aucune garantie de dépôt ne sera activée face à cette éventualité (European Commission Workshop, 2013).

#### **4. La place du crowdfunding dans le financement des entreprises**

Trouver du financement pour une entreprise n'est jamais une chose facile, en particulier aux prémices de l'aventure entrepreneuriale. Afin d'aborder la place du crowdfunding dans le financement, il est pertinent de rappeler qu'une société passe par différentes phases au cours de son cycle de vie (FEB, 2013). Ces phases sont les suivantes (cf. figure 4) :

**Phase 1** : « *Seed and start up stage* ». Cette phase comprend le développement des activités et la préparation de leur lancement. Pour se faire, l'entreprise réalisera des prototypes et

investira dans la recherche et développement. Cette étape se situe avant la commercialisation du produit/service.

Au cours de cette période, l'entreprise fait appel à ce que l'on appelle les 3 F pour « *friends, family and fools* » pour récolter des fonds. Généralement, les montants récoltés ne seront pas conséquents, aux alentours des 100.000 euros (Zimmern, 2012) et permettront de financer le début du projet. C'est lors de cette première étape que le crowdfunding prend toute son importance, car il aura pour effet d'amplifier les montants levés auprès de ces personnes, mais surtout résoudre la problématique de l'equity gap ou du manque de financement, permettant à l'entreprise d'avoir suffisamment de trésorerie afin de poursuivre son développement et surtout d'atteindre la deuxième phase de son cycle de vie et ainsi intéresser les business angels et autres fonds de capital à risque.

**Phase 2 :** « *Early growth/bird stage* ». C'est au cours de cette phase que se produit la première commercialisation, caractérisée par un volume de vente et un chiffre d'affaires relativement modeste, mais qui permettra de vérifier le « *proof of concept* » du projet. C'est lors de cette étape que l'entreprise, ayant atteint un nouveau seuil de développement, devient intéressante pour les business angels et autres fonds de capital à risque.

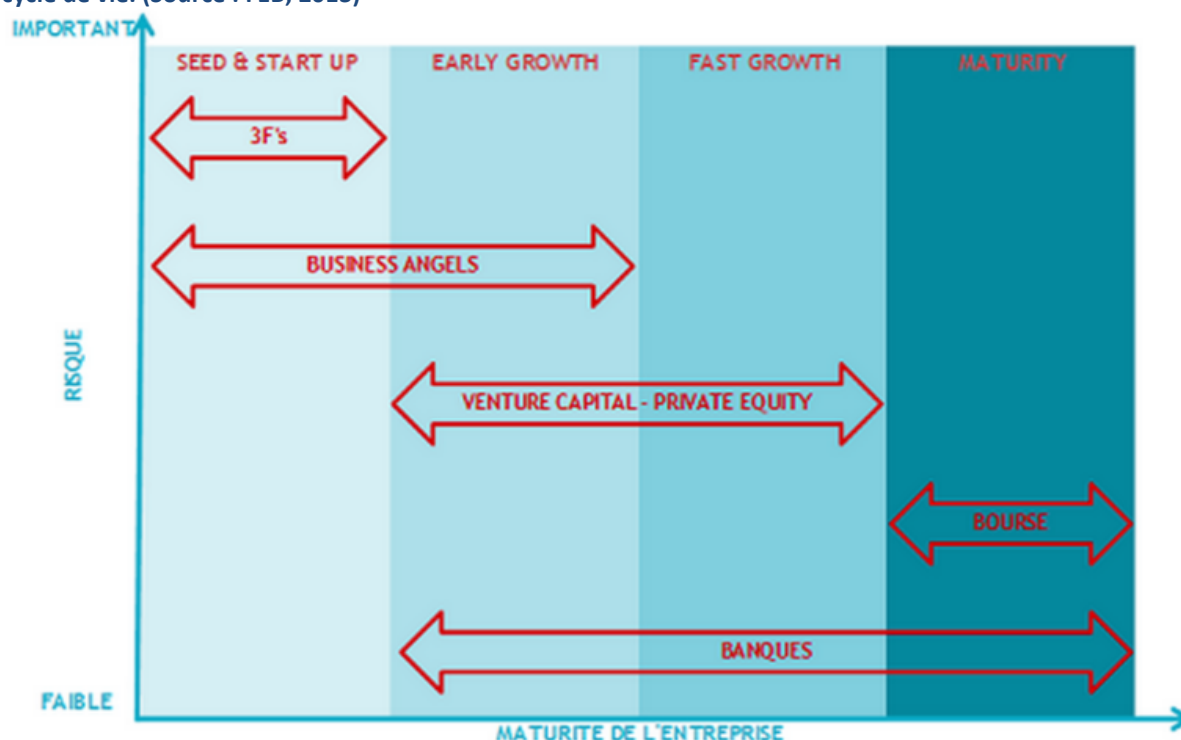
**Phase 3 :** « *Fast growth stage* ». Cette phase correspond au développement et à la commercialisation à grande échelle des produits/services de l'entreprise. Lors de cette phase de développement, l'entreprise aura recours soit au capital à risque ou aux banques pour se financer.

**Phase 4 :** « *Maturity state* » : durant cette phase, l'entreprise occupe généralement une place importante sur le marché et bénéficie d'une notoriété appréciable. Pour se financer, l'entreprise aura généralement recours au financement bancaire ou à la bourse.

En conclusion, à chaque phase de l'évolution de l'entreprise correspond une source de financement. Le risque associé au projet est relativement élevé aux prémices de l'entreprise et diminue au fur et à mesure de la maturité de l'entreprise. Il ne faut pas oublier que le financement en capital coûte plus cher à l'entreprise qu'un financement bancaire classique.

L'étape du financement bancaire et surtout de la bourse sera généralement atteinte lorsque l'entreprise aura démontré la solidité et la crédibilité de son projet (FEB, 2013).

Figure 4 : Les différentes phases d'une entreprise et les sources de financement disponibles au cours de son cycle de vie. (Source : FEB, 2013)



## 5. La motivation des entrepreneurs et des investisseurs pour le recours au crowdfunding

### 5.1 L'entrepreneur

Selon l'étude empirique de Lambert et Schwienbacher (2010), récolter du capital serait une première motivation pour les entrepreneurs, obtenir un feed-back sur le produit/service offert en serait une autre. Toutefois, la maximisation du profit comme objectif principal est très rare jusqu'à présent dans le crowdfunding. Les investisseurs ayant recours à cette forme d'investissement n'estiment généralement pas que le succès doit être financier (De Buysere et al., 2012).

En participant à la conception du produit et à son amélioration, l'utilisateur contribue à la création de valeurs pour l'entreprise. De plus, cela permet à l'entreprise de réduire la durée de développement du produit ainsi que ses coûts de développement (Kleeman et al., 2012).

Par ailleurs, le crowdfunding permet de générer une tendance autour d'un nouveau produit pour créer une campagne marketing dans laquelle le consommateur participe. C'est un véritable moyen de promotion qui permet d'attirer l'attention du public (Belleflamme et al., 2010 ; Lambert & Schwienbacher, 2010). Les investisseurs ayant contribué à la campagne joueront également un rôle important dans la campagne marketing mise en place par l'entrepreneur. En effet, ils deviendront des ambassadeurs du projet/produit ce qui permettra de favoriser la promotion du projet/produit, principalement au sein de leur propre réseau (De Buysere et al., 2012).

Le crowdfunding permet également aux entreprises de réaliser une étude autour de leur produit, de générer une meilleure connaissance des goûts de leur consommateur, et de créer de nouveaux produits ou services (Belleflamme et al., 2010). Dès lors, le crowdfunding peut, d'une part être utile pour les entreprises qui recherchent une solution à leurs problèmes, d'autre part fournir un signal sur le potentiel de marché d'un produit que l'entreprise souhaite lancer (Schwienbacher & Larralde., 2010).

## **5.2 L'investisseur**

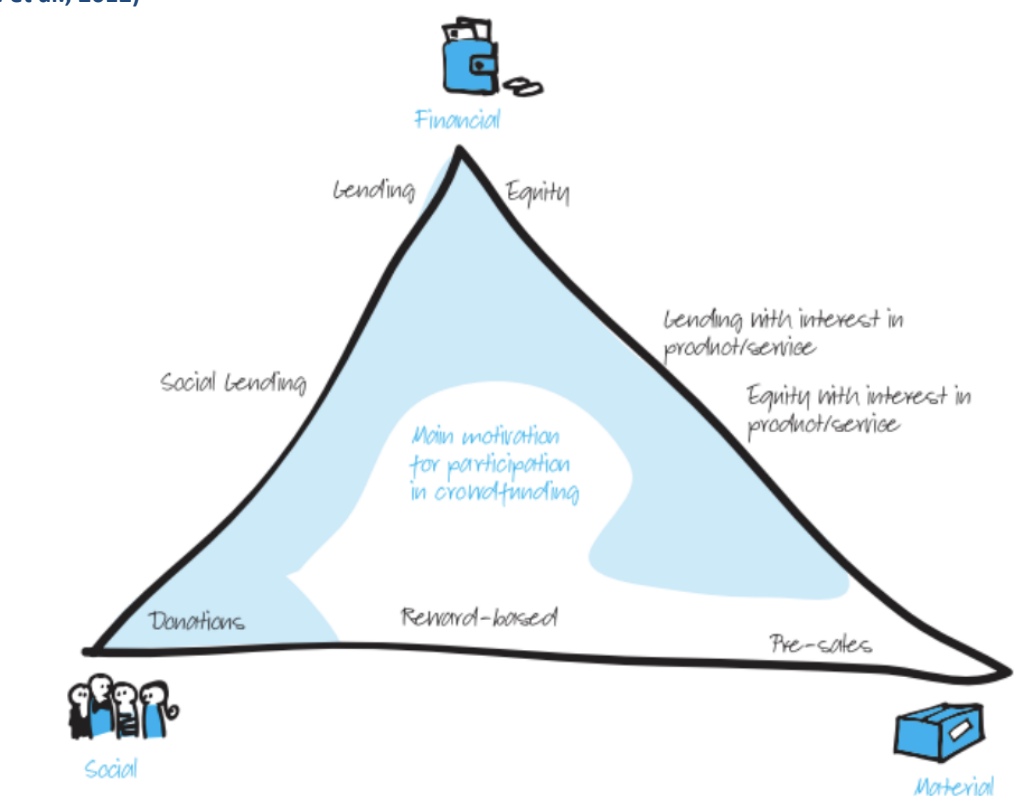
Tout d'abord, il est important de préciser que l'on distingue deux types d'investisseurs, celui ayant une motivation intrinsèque et celui ayant une motivation extrinsèque. Par motivation intrinsèque, on entend que l'investisseur investira par plaisir, par vocation sociale ou encore pour aider à la réalisation d'une tâche particulière. On retrouvera généralement ce genre de motivation dans les projets de crowdfunding sous forme de dons (De Buysere et al., 2012).

À l'opposé, si l'investisseur souhaite investir dans un objectif d'obtenir une récompense, de l'argent, un bien, on pourra parler de motivation extrinsèque (Kleeman et al., 2008). En récoltant de l'argent par la « foule », cela signifie que les investisseurs peuvent fournir un « *input* » au développement du projet/produit, dans ce cas une contribution financière (Schwienbacher & Larralde, 2010). Certains investisseurs ont envie d'investir dans des projets dans une logique financière en profitant de l'occasion pour partager leur expérience, leur réseau avec le porteur du projet (De Buysere et al., 2012). Ils ont le souhait d'être comme des business angels avec l'entrepreneur.

Il est important de rappeler qu'en cas d'investissement dans une logique purement financière, l'investisseur doit bien faire la part des choses entre ses émotions personnelles et l'investissement afin d'évaluer correctement le risque lié à cet investissement (De Buysere et al., 2012).

En conclusion, les motivations des contributeurs peuvent revêtir trois formes : une motivation sociale, matérielle ou financière (cf. figure 5).

**Figure 5 : Les différentes motivations des contributeurs en fonction du type de crowdfunding (Source De Buysere et al., 2012)**



## **6. Les risques potentiels pour les parties prenantes au crowdfunding**

### ***6.1 Risques généraux***

Plusieurs risques généraux sont à soulever. Tout d'abord, il peut s'avérer difficile de maintenir des standards de qualité pour le marché du crowdfunding. En effet, s'agissant d'une activité basée sur internet, les entreprises peuvent facilement se déplacer et choisir les juridictions qui imposent la régulation la plus légère. À cela s'ajoute que les plateformes de crowdfunding peuvent être utilisées à des fins de fraude ou de blanchiment (European Banking Authority, 2013).

### ***6.2 Risques pour l'entrepreneur***

On distingue 4 grandes catégories de risques pour l'emprunteur lors d'une opération de crowdfunding.

#### **6.2.1 Le risque financier/de crédit**

En premier lieu, les emprunteurs peuvent ne pas avoir assez d'informations en ce qui concerne la capacité des prêteurs à fournir les fonds. En effet, il se pourrait que le prêteur marque son accord pour financer le projet, mais que finalement il n'avance pas les fonds promis et dès lors l'emprunteur se retrouve dans une situation où il ne reçoit pas les fonds annoncés (European Banking Authority, 2013).

L'emprunteur n'a aucune certitude que l'évaluation du risque de son projet a été effectuée correctement en suivant des standards spécifiques. Dès lors, il pourrait s'avérer que la valorisation de son entreprise n'est pas bonne et à l'issue de la période de financement. Par conséquent, il se retrouve sous-capitalisé et ne pourra pas développer son projet comme il l'entend (European Banking Authority, 2013).

Enfin, le risque de défaut de l'opérateur de crowdfunding n'est pas à négliger. En effet, une faillite de la plateforme peut poser problème à l'emprunteur. Sans le système de coordination des paiements de la plateforme, l'emprunteur ne peut pas avoir les informations nécessaires pour effectuer les remboursements de fonds à l'égard des prêteurs (European Banking Authority, 2013).

### **6.2.2 Le risque de liquidité**

L'emprunteur peut également faire face à un risque de liquidité. En effet, s'il ne reçoit pas à temps les fonds promis par les investisseurs, ou que la plateforme ne réussit pas à obtenir l'ensemble des fonds promis par les investisseurs, cela pourrait poser problème pour le développement du projet (European Banking Authority, 2013).

### **6.2.3 Le risque légal**

Le risque légal n'est pas à négliger. Tout d'abord, le droit de propriété intellectuelle des emprunteurs pourrait être potentiellement violé du fait que les emprunteurs doivent rendre public leurs idées afin de faire la promotion de leur entreprise (European Banking Authority, 2013).

Il est également très important qu'un contrat type, réglementant les conditions de l'opération de crowdfunding, soit rédigé entre l'entrepreneur, la plateforme et les investisseurs afin que toutes ces parties prenantes exécutent leurs obligations (European Banking Authority, 2013).

### **6.2.4 Le risque de défaut de la plateforme de crowdfunding**

Une faillite de la plateforme de crowdfunding pourrait s'avérer problématique pour l'emprunteur. En effet, il se peut que la plateforme intervienne comme intermédiaire dans la gestion du flux de paiement entre le prêteur et l'emprunteur. En cas de disparition de cette dernière, l'emprunteur pourrait éventuellement ne plus obtenir l'argent promis et se retrouver démunie pour la poursuite de son projet (European Banking Authority, 2013).

## ***6.3 Risques pour l'investisseur***

Le prêteur pourrait faire face à 4 catégories de risques.

### **6.3.1 Le risque financier/de crédit**

À l'heure actuelle, de nombreux investissements ne procurent plus de rendement. Les investisseurs pourraient donc être attirés par les rendements élevés proposés sur les

plateformes de crowdfunding sans la connaissance des risques liés à cette nouvelle forme de financement et aux projets proposés (European Banking Authority, 2013).

Une autre problématique est que les plateformes n'ont pas toutes le même degré d'exigence en matière de qualité des projets proposés. Les investisseurs pourraient être amenés à croire que la plateforme a fait un travail important dans l'analyse des projets et plus particulièrement sur leur valorisation alors que cela ne pourrait pas être le cas. L'investisseur pourrait dès lors être induit en erreur (European Banking Authority, 2013).

Le risque de défaut de l'emprunteur est également important que cela soit dû à une fraude ou comme beaucoup de jeunes entreprises, à une faillite. Le prêteur ne peut être sûr des capacités de remboursement de l'emprunteur. En effet, il se peut qu'il ne dispose pas d'une évaluation des capacités de crédit de ce dernier (European Banking Authority, 2013).

### **6.3.2 Le risque de défaut de la plateforme de crowdfunding**

Une faillite de la plateforme de crowdfunding pourrait poser de sérieux soucis au prêteur. En effet, dans certains cas, la plateforme intervient comme intermédiaire pour gérer le flux de paiement entre le prêteur et l'emprunteur. En cas de disparition de cette dernière, le prêteur pourrait éventuellement ne plus revoir la couleur de son argent (European Banking Authority, 2013).

Une autre potentielle difficulté est de connaître le sérieux de la plateforme de crowdfunding. En effet, le manque d'harmonisation européenne en matière de législation pour le crowdfunding pose toujours problème et il n'est pas sûr que la législation en vigueur dans le pays où la plateforme est active protège correctement l'investisseur (European Banking Authority, 2013).

Enfin, la plateforme, du fait d'un conflit d'intérêts, pourrait être tentée de ne pas informer correctement le prêteur quand au véritable risque du projet. Ce risque pourrait ainsi être sous-estimé (European Banking Authority, 2013). De plus, certaines plateformes fonctionnant sur le principe du co-investissement pourraient générer un risque similaire. En effet, en plus du « *crowd* » qui finance le projet, le reste du projet peut être amené à être financé par exemple par un fonds d'investissement qui pourrait éventuellement détenir des

informations privilégiées par rapport au « *crowd* ». Utilisant cette information pour générer un rendement plus élevé que le *crowd* (De Buysere et al., 2012).

### **6.3.3 Le risque légal**

Les plateformes de crowdfunding opérant à travers l'internet, il pourrait être difficile d'identifier la bonne juridiction à saisir en cas de conflit éventuel avec la plateforme ou l'emprunteur. Par exemple, ce conflit pourrait porter sur le fait que la plateforme ne remplisse pas correctement ses obligations la liant au prêteur ou à l'emprunteur (European Banking Authority, 2013).

### **6.3.4 Le risque de diversification**

À l'heure actuelle, le risque financier absolu est une combinaison de plusieurs facteurs comme la durée de l'investissement, le type de produits, le contexte économique, la diversification de l'investissement et la proportion des montants investis par rapport à la richesse totale de l'investisseur. L'ensemble de ces facteurs joue un rôle important pour savoir si l'investissement sera une réussite ou non (De Buysere et al., 2012).

Le crowdfunding permet de diversifier ses avoirs dans une multitude d'investissements/projets. Dans la théorie classique de l'investissement, au plus l'investisseur investit dans de nombreux placements, au plus son risque global diminue. Toutefois, cette possibilité de diversifications est remise en doute pour le crowdfunding. En effet, suite au manque actuel de régulation (cf. chapitre 12) et la problématique de savoir si ce genre de projet peut être mené correctement jusqu'à son terme, la question reste de savoir si les possibilités de diversification offertes par le crowdfunding permettent de réellement diversifier le risque de l'investisseur (De Buysere et al., 2012).

## 7. L'asymétrie d'information lors d'une campagne de crowdfunding

Lorsque l'on finance une jeune entreprise avec du capital à risque, il y a toujours la problématique de l'asymétrie d'information entre les investisseurs et les entrepreneurs (Connely et al., 2011). En effet, dans ce cas on peut supposer que l'entrepreneur est plus au courant des risques de son entreprise que les investisseurs. Dès lors, tout le monde n'a pas accès au même niveau d'information.

Par exemple, dans le cas du crowdfunding par « *equity* », les petits investisseurs ont potentiellement moins d'expérience dans l'évaluation des opportunités d'investissement. Dans les cas extrêmes, on pourrait même supposer que les potentiels investisseurs n'ont pas la capacité de déterminer concrètement la véritable valeur de l'entreprise ce qui pourrait amener des entreprises au potentiel de développement réellement important à ne pas recevoir des fonds (Ahlers et al., 2012).

Par conséquent, quels seront les signaux que les investisseurs potentiels pourront utiliser afin de déterminer si oui ou non ils investiront dans l'entreprise ? Ils pourront utiliser les documents fournis par les entrepreneurs comme le business plan, mais aussi l'expérience de l'équipe à l'initiative du projet. Le fait que le projet est reçu l'appui d'organismes externes peut également être un signal intéressant pour les entrepreneurs. (Ahlers et al., 2012)

Néanmoins, l'entrepreneur pourrait également avoir des réticences à communiquer l'information à une multitude d'investisseurs du fait de la problématique de la divulgation de données stratégiques sur son projet à une multitude de personnes qui pourraient voler ces informations (Schwienbacher & Larralde, 2010).

En fin de compte, toute l'information fournie par l'entrepreneur ne sera pas nécessairement un signal pertinent pour aider à surmonter le problème d'asymétrie d'information.

## 8. Les différentes plateformes du crowdfunding en Belgique

### 8.1 Les plateformes belges

Le nombre de plateformes présentes en Belgique ne cesse d'augmenter au cours de ces derniers mois. Ne pouvant toutes les citer, nous avons dû choisir celles étant les plus représentatives du marché belge du crowdfunding.

#### 8.1.1 MyMicroInvest

MyMicroInvest est une des plateformes pionnière du crowdfunding en Belgique. Fondée en 2012, MyMicroInvest a permis depuis sa création à une communauté de 24 000 membres d'investir 7.000.000 euros dans de nombreuses PME belges. Le montant minimum à investir est de 100 euros, rendant l'investissement accessible à la majorité des investisseurs (MyMicroInvest, 2015).

L'intérêt de la plateforme de MyMicroinvest est qu'elle permet dans un premier temps une sélection collective. En effet, les membres de MyMicroInvest ont la possibilité de sélectionner les entreprises candidates souhaitant lever du capital. Afin de renforcer la qualité des entreprises soumises à la communauté, le comité de sélection de MyMicroinvest vérifiera toute l'information transmise par la société candidate avant de donner le feu vert pour lancer la campagne de crowdfunding (MyMicroInvest, 2015).

En sus des investisseurs privés de MyMicroInvest, des investisseurs professionnels investissent dans l'entreprise également ; généralement aux mêmes conditions que les investisseurs privés.

En résumé, le processus de sélection et de financement d'une PME souhaitant lever du capital se fait en six étapes chez MyMicroInvest (MyMicroInvest, 2012) :

- 1) **La sélection** : l'entreprise s'inscrit sur la plateforme de MyMicroInvest et après analyse du dossier, MyMicroInvest décide de mettre en ligne ou pas le projet afin de le soumettre au « crowd ». Cette première étape est cruciale et extrêmement délicate. *« En ce qui concerne MyMicroInvest, nous agissons avec une extrême prudence dans les dossiers sélectionnés par nous, et tentons d'identifier les pépites ou*

*les diamants bruts dans notre deal flow d'entreprises candidates. Ceci nécessite de la part de nos équipes un réel travail de diligence et de préparation du dossier. Il n'y a pas de secteurs ou d'entreprises que nous refusons a priori. C'est uniquement suite au processus de due diligence que nous prenons la décision ou non d'accepter une entremise sur notre plateforme. En effet, celle-ci bénéficie alors de notre communauté online de plus de 26.000 investisseurs et nous tenons beaucoup à leur offrir des dossiers de qualité et diversifiés »* (extrait de l'interview de José Zurstrassen).

- 2) **La validation par le « crowd »** : le « crowd » va s'intéresser aux projets mis en ligne et aura ainsi l'opportunité de choisir ceux qui leur semblent avoir l'avenir le plus favorable en matière de potentiel de développement et d'investissement. De plus, le « crowd » aura la possibilité d'interagir avec l'entrepreneur et ainsi lui poser des questions quant à son projet et partager ses idées, ses conseils.
- 3) **La validation de l'information** : l'ensemble de la documentation transmise par l'entrepreneur à la plateforme est à la fois vérifié par l'équipe de MyMicroInvest ainsi que par le « crowd ». En cas de doute sur la véracité de l'information fournie, l'entrepreneur devra fournir une explication.
- 4) **Le financement** : cette étape marque le début de la levée de fonds via la plateforme en ligne de MyMicroInvest. Un mémorandum reprenant l'ensemble des conditions de la levée de capitaux est également publié afin d'être le plus transparent possible. Les investisseurs potentiels ont toujours la possibilité de poser des questions à l'entrepreneur durant cette phase.
- 5) **Le suivi du projet** : une fois le projet complètement financé par le « crowd », l'argent récolté est transféré au sein de MyMicroInvest SA qui se chargera d'émettre des notes participatives pour les investisseurs et défendra leur intérêt au sein du projet.

- 6) **La sortie** est la phase finale du processus, MyMicroInvest SA revend l'entièreté de sa participation au sein du projet et redistribue l'argent aux investisseurs au prorata du montant de leur investissement initial.

### 8.1.2 Look & fin

Look & fin est une plateforme de crowdfunding belge spécialisée dans le lending crowdfunding à destination des PME belge, mais également française (Look & Fin, 2015). Comme toute plateforme de crowdfunding, Look & Fin a pour objectif de mettre en relation investisseur et emprunteur. Afin de fournir des dossiers de qualité à la communauté d'investisseurs potentiels, Look & Fin procède à une analyse des dossiers d'emprunt qui lui sont soumis. De plus, les critères suivants pour les entreprises en quête de financement doivent être respectés : être de nationalité belge ou française, avoir un chiffre d'affaires de minimum 300.000 €, au moins 3 exercices comptables déposés, avoir une certaine capacité de remboursement et un besoin de financement compris entre 50.000 € et 400.000 € (Look & Fin, 2015).

Le processus de sélection et de financement est le suivant (Look & Fin, 2015) :

- 1) **Soumission du projet** : l'entreprise à la recherche de financement soumet un formulaire en ligne sur la plateforme de Look & Fin et y détaille sa demande de financement
- 2) **Analyse** : l'équipe de Look & Fin se charge d'analyser le projet soumis en faisant attention aux capacités de remboursement et au niveau de risque de l'entreprise.
- 3) **Proposition** : Look & Fin soumet une proposition de taux d'emprunt et de durée à l'entreprise.
- 4) **Campagne** : la campagne de financement est lancée si l'entreprise accepte la proposition de l'étape 3. Cette campagne durera quelques jours et les fonds récoltés seront transférés sur un compte bloqué.
- 5) **Clôture** : une fois la campagne de financement clôturée, les fonds sont libérés en faveur de l'entreprise qui s'engage à faire face à ses obligations à l'égard de ses créanciers.

### 8.1.3 Crowdin

Crowdin est une plateforme liégeoise de crowdfunding se distinguant par sa volonté de contribuer à l'essor du crowdfunding en Région wallonne. La plateforme propose des solutions de crowdfunding aussi bien pour des projets entrepreneuriaux, culturels, créatifs, artistiques, non marchands, sociaux, humanitaires et bien entendu pour des commerces et des initiatives de proximité. Crowdin a la particularité de proposer sur sa plateforme les 4 modèles de levée de fonds du crowdfunding (equity, lending, reward, donation) (Crowdin, 2015).

Le processus de sélection des projets se passe de la façon suivante (Crowdin, 2015) :

- 1) **Diagnostic** : L'équipe de crowdin procédera à l'analyse du projet et propose la meilleure solution de financement à destination du projet
- 2) **Design** : l'équipe se charge de l'accompagnement du projet afin de conseiller au mieux le porteur du projet et ainsi optimiser les chances de réussite du projet.
- 3) **Collecte** : Il s'agit de la mise en place de la campagne de la récolte de fonds.
- 4) **Suivi** : une fois le projet financé, l'équipe de crowdin s'occupera de faire un suivi régulier du projet auprès de la communauté.

### 8.1.4 Angel.me

Opérationnel depuis le 4 juillet 2014, Angel.me est l'un des derniers arrivant en matière de crowdfunding en Belgique. Angel.me se distingue des autres plateformes par le soutien apporté par des sociétés ayant une grosse renommée dans leur secteur (GDF Suez, Securex, Truvo). Angle.ME se distingue également par sa politique de commission plus basse. Ainsi si l'objectif de levée de fonds est atteint, les frais demandés par Angel.me seront de 0 € pour les frais d'enregistrement du projet et de 6,5 % de frais de commission si le projet est financé (Angel.me, 2015).

### 8.1.5 Crofun

Crofun est la plateforme permettant de combiner les différents types de crowdfunding. À cela s'ajoute la possibilité de traduire le projet en plusieurs langues afin de toucher les investisseurs internationaux. La plateforme propose deux techniques pour lever des fonds.

La première, flexible, où le porteur de projet reçoit toujours l'argent récolté sur la plateforme même si son objectif de lever de fonds n'a pas été atteint. La seconde est de type « *tout ou rien* » nécessitant dès lors que le projet soit complètement financé afin que l'entrepreneur puisse recevoir les fonds. De plus, si le projet reçoit plus que l'objectif initial, l'entrepreneur obtiendra également ce surplus de financement (Crofun, 2015).

## **8.2 Les plateformes étrangères**

D'importants acteurs sont en train d'émerger dans le domaine du crowdfunding sur leurs marchés nationaux. En quête de croissance et afin d'assurer le développement de leurs activités, ces acteurs n'hésitent plus à venir proposer leurs services dans de nouveaux pays.

### **8.2.1 KissKissBankBank**

Courant du mois de février 2014, la plateforme française KissKissBankBank, active dans le reward crowdfunding, a décidé de venir s'installer à Bruxelles. Cette plateforme se concentre principalement sur des projets culturels ou en lien avec les médias permettant à leurs créateurs de conserver la propriété intellectuelle de leurs projets. Le marché belge est une suite logique pour KissKissBankBank. En effet depuis sa création KissKissBank a levé plus de 12 millions d'euros pour plus de 6000 projets et 5 % de ces projets venaient de Belgique. A travers cette implantation en Belgique, KissKissBankBank vise à développer un marché régional du financement participatif (KissKissBankBank, 2015).

### **8.2.2 Kickstarter**

Au mois de Juin 2015, la plateforme américaine Kickstarter a décidé d'étendre sa présence dans quatre nouveaux pays dont la Belgique. Il s'agit d'une plateforme de type « *reward crowdfunding* » visant à aider les porteurs de projet ayant encore leur projet au stade d'idée à se financer et ainsi pouvoir passer à l'étape suivante qu'est la mise en place de cette idée (Kickstarter, 2015).

### 8.3 Le modèle de rémunération des plateformes de crowdfunding belge

La rémunération des plateformes de crowdfunding varie d'une plateforme à une autre. Généralement, des frais de constitution de dossier seront exigés par les plateformes afin de couvrir une partie de leurs frais administratifs. En outre, des frais variables sont également demandés afin de couvrir l'accompagnement et le suivi des divers projets soumis à la plateforme. Il est important de préciser que les plateformes se rémunèrent par un pourcentage pouvant varier de 3 % à 12 % en fonction du type de projet et de plateforme.

Une plateforme comme MyMicroInvest justifie ce pourcentage comme étant en adéquation avec celui pratiqué sur le marché par les fonds d'investissement ou de « *venture capital* »

Figure 6 : Comparaison des coûts des principales plateformes de crowdfunding en Belgique

| Plateforme           | Positionnement                                   | Frais de constitution de dossier | Frais variables en cas de succès de la campagne de crowdfunding | Frais en cas d'échec de la campagne de crowdfunding | Revenus en cas d'une levée de fonds de 100K € | Montant réel pour l'entrepreneur si levée de 100K € |
|----------------------|--------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| MyMicroInvest (2015) | Start-up, sociétés en cours de constitution, PME | Aucun                            | 12 %                                                            | Aucun                                               | 12.000 €                                      | 88.000 €                                            |
| Look&Fin (2015)      | PME déjà existantes                              | 2000 €                           | 4 %                                                             | Aucun                                               | 4000 €                                        | 94.000 €                                            |
| Crowdin (2015)       | PME Wallone/ Bruxelloise, Projets divers         | 150 €                            | 7% ou 3%                                                        | Aucun                                               | 7000€ ou 3000€                                | 92.850€ ou 96.850€                                  |
| AngelMe (2015)       | Start-up, PME                                    | 0 €                              | 6,5 %                                                           | Aucun                                               | 6500 €                                        | 93.500 €                                            |
| Crofun (2015)        | Start-up, PME, Projets divers                    | 181 €                            | 5 %                                                             | Aucun                                               | 5000 €                                        | 95.000 €                                            |

Un autre point à ne pas sous-estimer lors d'une levée de fonds via une plateforme de crowdfunding est le coût engendré par les paiements du « *crowd* ». En effet, couramment, les investisseurs doivent payer de manière électronique en utilisant des moyens de paiement comme Paypal, Ogone qui prélèvent un pourcentage sur le montant levé.

Enfin, il est intéressant de remarquer que certaines plateformes, à l'issue de la fin de la prise de participation dans l'entreprise, mettent dans leurs conditions qu'elles se réservent le droit d'obtenir une commission sur les plus-values réalisées en cas de prise de participation en capital (sous certaines conditions comme un rendement de X % réalisé par l'investisseur, par rapport au montant souscrit) (MyMicroInvest, 2015).

Dès lors, il est primordial, à la fois pour l'entrepreneur et l'investisseur, de tenir compte de ces éléments lors de leur levée de fonds et de leur investissement. En effet, il peut s'agir de petits montants, mais à l'échelle d'un petit entrepreneur ou d'un petit investisseur, cela se traduit par des montants importants.

#### **8.4 L'avènement des banques**

En contexte de taux d'intérêt excessivement faibles, le crowdfunding est une alternative intéressante en matière de rendements pour les investisseurs. Les banques ne sont pas restées insensibles au développement de cette nouvelle forme de financement et des initiatives sont rapidement apparues.

##### **8.4.1 Keytrade Bank**

En décembre 2014, Keytrade Bank a conclu un partenariat avec MyMicroInvest. Grâce à ce partenariat, les PME passant par la plateforme de MyMicroInvest auront désormais l'opportunité de partager leurs projets directement auprès des 200.000 clients que compte Keytrade (Risk & Compliance, 2014).

Il est important de préciser que Keytrade n'intervient en rien dans la campagne de financement, il s'agit ni plus ni moins que de relayer les différents projets de crowdfunding disponibles sur la plateforme de MyMicroInvest. Ceci est mis noir sur blanc dans les conditions de Keytrade Bank : « *Le rôle de Keytrade Bank se limite à afficher sur son site les*

*opérations de crowdfunding en cours proposées par MyMicroInvest sur leur site. Keytrade Bank ne preste aucun service d'investissement relatif à ces opérations et ne propose ainsi pas le placement de ces émissions, la souscription à ces émissions, une recommandation ou un conseil d'investissement au sujet de l'une ou l'autre de ces opérations » (Keytrade Bank, 2015).*

Dès lors si un client de Keytrade souhaite souscrire à une opération de crowdfunding, il devra se rendre sur le site de MyMicroInvest.

#### **8.4.2 BNP Paribas Fortis**

En décembre 2014, BNP Paribas Fortis a également conclu un accord avec MyMicroInvest, ouvrant la porte d'une collaboration en matière de crédits entre les deux plateformes (de Laminne, 2014).

*« Nous avons toujours eu comme volonté de soutenir l'économie et de créer de l'emploi par les financements que nous octroyons en crowdfunding. Avec BNP Paribas Fortis, nous nous inscrivons aussi dans un écosystème existant. Nous sommes en relation avec des business angels, un fonds de venture capital et nous complétons cette offre avec un peu d'emprunt bancaire. Pour nous, ce partenariat nous offre une source complémentaire de dossiers puisque la banque va pouvoir diriger vers notre plateforme les petits dossiers. En travaillant en partenariat avec nous, elle élargit son offre aux entreprises » (Charles-Albert de Radzitzky, CFO, MyMicroInvest).*

Il apparaît très clairement que ce partenariat est une relation « win-win » pour les deux entreprises. Il permet d'une part à MyMicroInvest d'offrir aux porteurs de projet de sa plateforme une opportunité d'obtenir un financement complémentaire, et d'autre part pour BNP Paribas Fortis, cela permet d'offrir aux entrepreneurs à la recherche de financement supplémentaire de nouvelles pistes, mais également de nouvelles idées afin d'améliorer leur projet et ainsi améliorer les perspectives de ce projet (de Laminne, 2014).

### **8.4.3 KBC**

En septembre 2014, KBC, via sa plateforme boursière Boléro, a lancé sa propre plateforme de crowdfunding, la distinguant de la logique de partenariat suivie par d'autres banques. (Tibau, 2014). En développant cette plateforme, KBC a pour cible les PME qui existent déjà et qui sont à la recherche de capital pour un montant compris entre 100.000 et 5.000.000 millions d'euros afin de financer leur expansion. Pour le service rendu, KBC prend une commission comprise entre 5 à 9 % sur le montant total investi. Le montant minimum à investir a été fixé à 25 euros ce qui a pour objectif de démocratiser encore plus le crowdfunding, là où les plateformes de crowdfunding exigent généralement d'investir un minimum de 100 euros dans le projet (Tibau, 2014).

## **9. L'intérêt des banques dans le crowdfunding**

### ***9.1 L'intérêt de développer leur propre plateforme de crowdfunding***

Comme nous l'avons vu ci-dessus, les banques ont actuellement deux possibilités pour se lancer dans le crowdfunding : créer leur propre plateforme ou conclure un partenariat avec une plateforme existante.

Le premier intérêt de leur venue dans cette forme de financement est de profiter des rendements attrayants proposés par les plateformes de crowdfunding et de mettre un pied dans ce nouveau métier (KPMG, 2014). Le deuxième intérêt est de profiter du financement participatif pour s'attirer le capital sympathie actuellement présent en faveur de cette nouvelle forme de financement. Le troisième intérêt est de se positionner dans un secteur à forte croissance.

L'avantage pour la banque est que si elle ne peut pas fournir un financement à une société (avec comme justificatif de refus la sous capitalisation de l'entreprise), elle peut encore l'aider à lever des fonds en utilisant le crowdfunding. De plus, si la société a réussi à lever des fonds par le crowdfunding, la banque pourrait alors fournir un prêt étant donné que des capitaux pouvant servir de garantie sont disponibles (KPMG, 2014).

Leur arrivée dans ce secteur a donc un aspect positif, à savoir renforcer la crédibilité du secteur du crowdfunding et de permettre également à plus d'entreprises de se faire potentiellement financer. Toutefois, les investisseurs pourraient penser que les projets sur la plateforme de la banque sont de haute qualité. Dès lors, si un projet échoue, l'investisseur pourrait se retourner contre la banque pour la perte subie, avec pour conséquence probable la perte d'un client pour la banque (KPMG, 2014).

## ***9.2 L'intérêt de conclure un partenariat***

La collaboration entre les banques et les plateformes de financement participatif peut revêtir différentes formes, allant d'une collaboration occasionnelle à une collaboration sur un projet spécifique (par exemple un emprunt bancaire est combiné avec l'argent levé via la plateforme de crowdfunding), voir jusqu'à une collaboration complète (la banque promet d'atteindre un certain montant levé par le crowdfunding) (KPMG, 2014).

Les bénéfices pour la banque sont :

- La possibilité d'atteindre et de faire sa promotion sur le marché des start-ups et/ou des organisations sans but lucratif/locales. Cela procurera une visibilité accrue pour les produits de banque ainsi que pour les différents projets.
- Une diminution du risque du projet. En effet, le projet est à la fois soutenu par la communauté du financement participatif et par la banque qui pourra ainsi diversifier le risque de son investissement.

Les bénéfices pour la plateforme :

- Un potentiel de financement plus important est ainsi proposé aux entrepreneurs.
- Un potentiel d'accroissement des projets soumis sur la plateforme et donc une hausse d'activité pour la plateforme de crowdfunding (et donc logiquement plus de rentrées financières).

Une collaboration entre les plateformes de crowdfunding et les banques présente de nombreuses possibilités pour les deux parties rendant ce genre de collaboration gagnant-gagnant (KPMG, 2014).

## 10. Les chiffres du crowdfunding en Belgique

### 10.1 Introduction

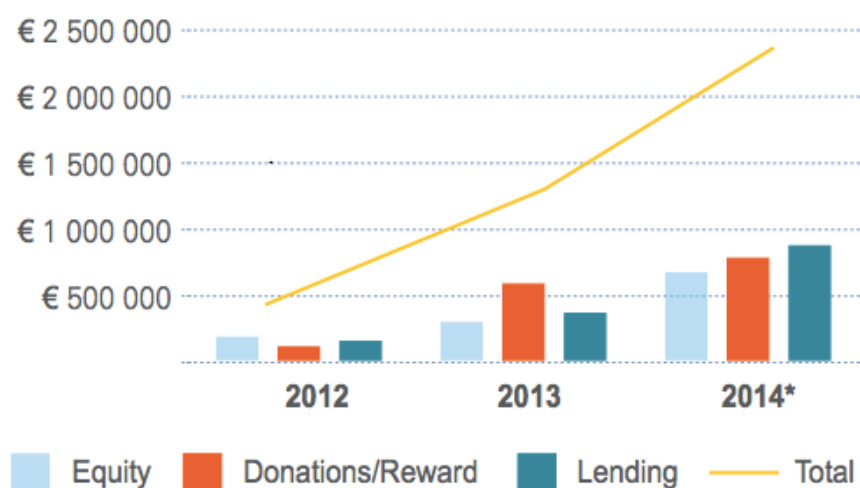
Jusqu'il y a peu, aucune étude quantifiant le crowdfunding en Belgique n'avait eu lieu. Cependant, KPMG a publié en novembre 2014 une étude divulguant les chiffres clés du crowdfunding en Belgique en matière d'évolution et de perspectives de croissance. Nous relayerons dès lors les différents chiffres clés dans le point 10.2 ci-dessous.

### 10.2 La croissance du crowdfunding en Belgique

La croissance du crowdfunding est à la fois très importante, mais également très faible en terme de marché en comparaison avec les voisins européens de la Belgique.

Sur l'année 2014, KPMG a estimé que le crowdfunding en Belgique aura permis de lever un peu plus de 2 millions d'euros soit une croissance de plus de 80 % par rapport à 2013 où seulement 1,2 million d'euros ont été récoltés (tout type de crowdfunding confondu) (cf. figure 7).

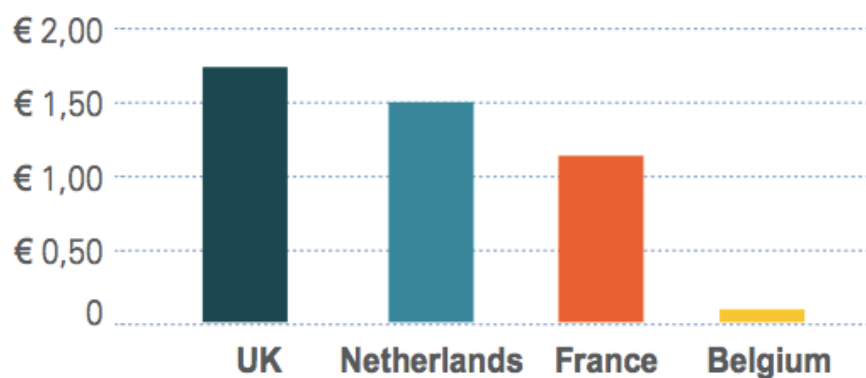
**Figure 7 : Évolution des fonds levés par type de projet par les plateformes de crowdfunding en Belgique sur la période 2012/2014 (source : KPMG, 2014)**



Malgré une croissance importante en Belgique, notre pays reste en fort recul par rapport à ses voisins. En effet, les Pays-Bas ont levé plus de 30 millions d'euros en 2013, la France plus de 80 millions d'euros et l'Angleterre plus de 100 millions d'euros. Si nous remettons ces

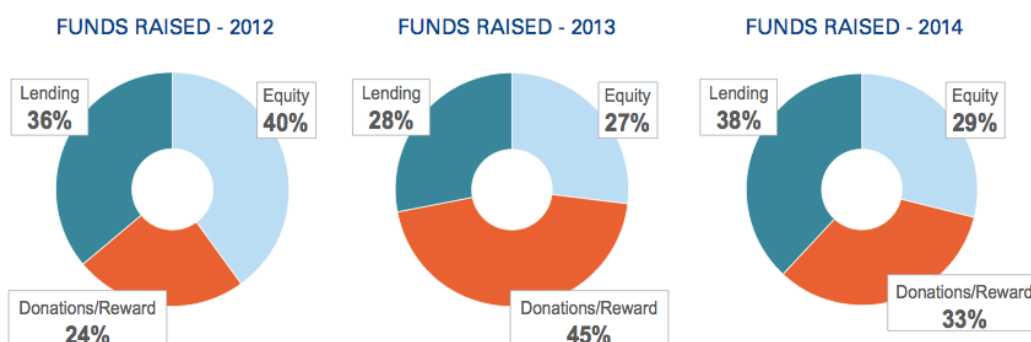
montants en perspective par rapport au nombre d'habitants, nous n'arrivons même pas à 0,20 cent par habitant en Belgique ce qui reste très peu par rapport à nos voisins (cf. figure 8).

**Figure 8 : Montant levé via le crowdfunding par habitant (Source : KPMG 2014)**



Enfin, voici la ventilation des fonds levés par le crowdfunding en Belgique sur la période 2012/2014 (cf. figure 9). On constate qu'à l'heure actuelle, aucun modèle ne domine encore le marché du crowdfunding même s'il semble que le lending se distingue légèrement des autres modèles pour l'année 2014.

**Figure 9 : Répartition des montants levés par type de crowdfunding (Source : KPMG 2014)**



## **11. Les raisons de cette faible croissance du crowdfunding en Belgique**

### ***11.1 Un manque de connaissance et d'expérience***

En premier lieu, le manque de connaissance à l'égard du crowdfunding, aussi bien de la part des investisseurs et des entrepreneurs est un aspect important de cette faible croissance. En effet, beaucoup d'entrepreneurs ne considèrent pas encore actuellement le crowdfunding comme une solution viable de financement. De plus, dans beaucoup de cas, ils ne sont pas au courant que cette option existe en plus des moyens de financement classiques (KPMG, 2014).

Ensuite, du côté des plateformes de crowdfunding, celles-ci sont toujours en train de réfléchir à la façon avec laquelle elles doivent mener les projets de crowdfunding afin que les processus de récoltes de fonds soient réalisés de la manière la plus efficace possible. C'est ainsi que certaines plateformes ne se concentrent que sur un seul modèle de crowdfunding ou un secteur particulier et n'envisagent pas d'étendre leurs activités à d'autres modèles ou secteurs (KPMG, 2014).

Enfin, un manque de projet aboutis et à haute qualité/potentiel est le problème principal pour la croissance de ce modèle de financement (KPMG, 2014).

### ***11.2 Une régulation stricte***

En comparaison avec les pays limitrophes à la Belgique, la législation belge en matière de crowdfunding est assez stricte car elle a pour objectif de protéger aussi bien l'investisseur que l'entrepreneur.

Le souci majeur en matière de régulation est la limite des montants pouvant être récoltés sans la nécessité de publier un prospectus. C'est ainsi qu'en 2014, le ministre des Finances Geens avait fait passer le plafond des capitaux pouvant être levé sans prospectus de 100.000 € à 300.000 € à condition que chaque investisseur ne puisse investir pas plus de 1000 €. Cette limite de 1000 € par investisseur peut être vue comme un frein à la croissance du crowdfunding. En effet, certains investisseurs aimeraient investir plus de 1000 € par projet, limitant dès lors la récolte de fonds à concurrence de maximum 100.000 € si chaque

investisseur souhaite investir plus de 1000 € et que l'entrepreneur ne souhaite pas publier de prospectus qui reste une étape longue et surtout coûteuse (KPMG, 2014).

Néanmoins, la possibilité d'augmenter la part de contribution de la communauté du crowdfunding dans les projets pourrait réduire la part d'autres investisseurs tel que des « business angels », fonds privés, etc. Cependant, le revers de la médaille serait d'exposer la communauté du crowdfunding à un risque potentiel de perte de son investissement beaucoup plus important. Par conséquent, combiner le crowdfunding avec d'autres sources de financement (business angels, fonds privés d'investissement, emprunts bancaires,...) reste une solution crédible mais présentant également ses limites (KPMG, 2014).

### ***11.3 La concurrence des plateformes étrangères***

De plus en plus de plateformes qui étaient tout d'abord actives au niveau local sont ensuite passées à la vitesse supérieure pour développer leurs activités à l'échelle internationale. L'avantage de ces plateformes est leur taille importante ainsi que leur communauté fortement développée leur permettant de lever très rapidement des montants financiers conséquents. Dès lors, pour certains entrepreneurs il est plus pertinent de se tourner vers ce genre de plateforme que vers des plateformes locales (KPMG, 2014).

## **12. La législation encadrant le crowdfunding**

### ***12.1 La législation européenne***

Actuellement, aucune législation européenne en matière de crowdfunding n'a été mise en place. Consciente de ce problème, la Commission Européenne a chargé plusieurs groupes de travail d'analyser les différentes réglementations nationales applicables au crowdfunding, de répertorier les potentiels et les risques du crowdfunding ainsi que de mettre en place des recommandations permettant à un tel cadre d'émerger.

Courant de l'année 2013, un atelier<sup>8</sup> et une consultation<sup>9</sup> ont été organisés par la Commission européenne concernant le crowdfunding. Il en est ressorti que le crowdfunding dans son ensemble était une opportunité incroyable de financement à l'échelle européenne avec de nombreux avantages, mais que la problématique d'un manque de régulation était préoccupante pour pouvoir assurer la pérennité de cette forme de financement (European Commission Workshop, 2013 ; European Commission Financial Markets Division, 2014).

À l'issue de la consultation, il est apparu que de nombreuses plateformes de crowdfunding souhaitaient s'étendre au-delà de leur marché domestique et qu'une action en matière de législation européenne pour le crowdfunding procurant un return financier était nécessaire pour permettre à ce marché de se développer et protéger les contributeurs et entrepreneurs ayant recours à ce type de crowdfunding (European Commission Workshop, 2013).

Faisant suite à cette consultation, un groupe d'experts nommé ECSF<sup>10</sup> a été formé dans ce but en juin 2014. À ce jour, trois réunions de ce groupe d'experts ont déjà eu lieu et l'idée de codes de conduite pour le crowdfunding a été formulée en plus de la mise en place d'une réglementation spécifique (European Commission, 2014a ; European Commission, 2014b ; European Commission, 2015).

En plus de l'ECSF, l'ESMA<sup>11</sup> et l'EBA<sup>12</sup> ont également analysé un type particulier de crowdfunding, à savoir celui de type debt/lending (« crowdlending»). En effet, ce type de crowdfunding, par son modèle de prêt, peut être considéré comme une alternative aux crédits fournis par les établissements de crédit traditionnel et dès lors tomber dans le domaine d'application de l'ESMA et de l'EBA (ESMA, 2014 ; EBA, 2015).

En décembre 2013, l'EBA a rédigé un document intitulé : « EBA response to the European Commission's Consultation Paper on Crowdlending » reprenant les risques potentiels

---

<sup>8</sup> La commission Européenne a organisé un atelier le 3 juin 2013 à Bruxelles réunissant 250 participants ayant pour sujet : « Le financement participatif : exploiter son potentiel, réduire les risques.

<sup>9</sup> Du 3.10.2013 au 31.12.2013 une consultation concernant la valeur ajoutée d'une potentielle action de l'UE en matière de crowdfunding a été lancée par la Commission Européenne.

<sup>10</sup> ECSF : European Crowdfunding Stakeholder

<sup>11</sup> ESMA : European Securities and Markets Authority

<sup>12</sup> EBA : European Banking Authority

propres à ce type de crowdfunding tant pour les prêteurs que pour les emprunteurs (EBA, 2013).

Le 18 décembre 2014, l'ESMA a publié un document à destination de chaque autorité nationale mettant en lumière les réglementations européennes qui seraient applicables pour chaque nation. De plus, l'ESMA a également rendu dans cette opinion un avis à la Commission Européenne indiquant les éléments à potentiellement inclure dans une éventuelle législation européenne afin qu'une convergence européenne en matière de crowdfunding soit possible (ESMA, 2014).

## **12.2 La législation belge**

À l'heure actuelle, il n'existe toujours pas en Belgique de loi spécifique réglementant le crowdfunding. Seules les directives de la FSMA<sup>13</sup> en matière de législation financière générale servent de cadre de référence. Cependant, la Belgique ne dispose pas d'une marge de manœuvre relativement large vu l'importance de la législation européenne dans le domaine financier (FSMA, 2012).

Le 12 juillet 2012, la FSMA a tenu à rappeler aux porteurs de projets de « *crowdfunding* », que la législation financière actuelle ne vise pas spécifiquement le crowdfunding et que les différentes législations que la FSMA est tenue de faire respecter sont d'application dans le cadre projets en lien avec le crowdfunding (FSMA, 2012).

La FSMA est consciente de l'importance croissante du crowdfunding et le rappelle dans son rapport annuel 2014 :

*« Les évolutions technologiques induisent de leur côté des changements majeurs au sein du secteur financier. Elles créent non seulement de nouvelles possibilités pour les acteurs financiers actuels, mais ouvrent également la voie à un phénomène de désintermédiation, en permettant l'arrivée sur le marché de nouveaux acteurs, non traditionnels. L'apparition du crowdfunding en est une illustration »* (FSMA, 2014, p.8).

---

<sup>13</sup> La FSMA est l'autorité des services et marchés financiers chargée de veiller au traitement honnête et équitable du consommateur financier et à l'intégrité des marchés financiers.

### **12.2.1 Les lois s'appliquant aux activités de crowdfunding**

Nous distinguons à l'heure actuelle 4 lois (De Prez et al., 2014 ; European Crowdfunding Network, 2014) qui sont à appliquer dans le cadre d'activités de crowdfunding, à savoir :

- La loi 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 (« *loi de 2006* »).
- La loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuille d'investissement (« *loi OPC* »)
- La loi du 6 avril 1995 relative au statut et au contrôle des entreprises d'investissement (« *loi de 1995* »)
- La loi du 21 décembre 2009 relative au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès et à l'activité de prestataire de services de paiement, à l'activité d'émission de monnaie électronique et à l'accès aux systèmes de paiement (« *loi sur les établissements de paiement* »).

Le non-respect de ces différentes réglementations peut entraîner des sanctions pénales, administratives et même engager la responsabilité civile de l'offrant.

N'ayant pas de formation de juriste, afin de fournir une interprétation adéquate des lois citées ainsi que d'expliquer leur rôle dans le cadre des opérations de crowdfunding, nous nous sommes aidés du document suivant : « *Le crowdfunding en Belgique : un état des lieux* » publié par le cabinet d'avocats Simon Braun en 2014.

#### **12.2.1.1 La loi du 16 juin 2006**

En ce qui concerne la « *loi de 2006* », « celle-ci s'appliquera au crowdfunding lorsque l'opération contiendra une ou plusieurs offres d'instruments de placement sur le territoire belge » (De Prez et al., 2014).

De plus, l'offre doit être publique à travers « *une communication adressée, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les instruments de placement à offrir, de manière*

*à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces instruments de placement, et qui est faite par la personne qui est en mesure d'émettre ou de céder les instruments de placement ou pour son compte » (De Prez et al, 2014).*

Enfin, cette loi ne régit une offre publique que si elle est effectuée sur le territoire belge (De Prez et al., 2014).

Cette loi impose très clairement la rédaction d'un prospectus reprenant l'entièreté des informations nécessaires pour que les investisseurs puissent être en mesure de décider en toute connaissance de cause de réaliser leur investissement.

#### **12.2.1.2 Loi OPC<sup>14</sup> (organisme de placement collectif)**

En appliquant cette loi, nous nous rendons compte *« qu'une entité ayant pour but l'investissement collectif de moyens financiers, par le biais d'une offre de valeurs mobilières, recueillies auprès des investisseurs, est qualifiée d'OPC »* (De Prez et al., 2014).

En effet, certaines plateformes de crowdfunding s'adressent au public et permettent de *« souscrire à une participation dans les entités au sein desquelles les fonds sont récoltés et gérés de manière collective, conformément au principe de répartition des risques. Les organisateurs du crowdfunding sous cette forme créent alors en réalité un OPC (public) qui doit, préalablement à l'exercice de son activité, s'inscrire auprès de la FSMA »* (De Prez et al., 2014).

#### **12.2.1.3 La loi de 1995**

Les différentes plateformes de crowdfunding offrent une véritable vitrine aux sociétés ou aux particuliers en quête de capitaux. Le public a donc la possibilité de prendre part à ces projets en ayant une contrepartie en retour, la plateforme prenant un pourcentage généralement sur cette contrepartie, on peut dès lors considérer que la plateforme de crédit agit en proposant des services d'investissement. Dès lors, ces plateformes doivent acquérir le statut d'entreprises d'investissement ou d'institutions de crédit afin de pouvoir continuer à opérer (De Prez et al., 2014).

---

<sup>14</sup> OPC : Organisme de placement collectif

#### **12.2.1.4 La loi du 21 décembre 2009**

Cette loi insiste sur le fait que « *lorsqu'un intermédiaire à la plateforme de crowdfunding est appelé pour assurer le transfert de fonds, entre les investisseurs et les promoteurs du projet à financer* » (De Prez et al., 2014), l'intermédiaire devra être agréé en tant qu'établissement de paiement pour pouvoir continuer ses activités (De Prez et al., 2014).

#### **12.2.2 Les projets ne rentrant pas dans le champ de ces lois**

Il pourrait arriver que certains projets de crowdfunding ne rentrent pas dans le cadre d'application de ces différentes lois. Par exemple, un entrepreneur belge souhaite lever du capital via une plateforme française active uniquement sur le marché français. L'investisseur belge pourra bien entendu investir dans le projet, mais ce sera la réglementation française qui sera d'application. Cette opération n'est donc pas réglementée en Belgique (De Prez et al., 2014).

### **12.3 L'assouplissement de l'obligation de prospectus pour les entreprises ayant recours au crowdfunding**

En 2014, le législateur belge a instauré une nouvelle dérogation en matière de prospectus pour encourager le développement du financement participatif et plus particulièrement du crowdfunding (FSMA, 2014).

Jusqu'il y a peu, l'offre d'instruments de placement dans le cadre de financement alternatif était exempté de l'obligation de publication d'un prospectus que si cette offre n'avait pas un caractère public, ce qui est le cas lorsque le montant total de l'offre est inférieur à 100.000 euros (FSMA, 2014).

Afin d'encourager cette nouvelle forme de financement, le législateur belge a choisi que les offres publiques de valeurs mobilières et d'autres instruments de placement ne soient plus obligées de publier un prospectus dans la mesure où le montant émis est inférieur à 300.000 euros et que chaque investisseur souscrive pour un maximum de 1.000 euros.

À cela s'ajoute l'obligation, en cas d'offre publique, que les documents relatifs à cette offre doivent mentionner le montant total de celle-ci, de même que le montant maximal de l'investissement de chaque investisseur.

Le législateur a également assoupli les règles légales en matière d'intermédiation financière pour les plateformes utilisant le crowdfunding. C'est ainsi que les plateformes de crowdfunding, à la condition de bénéficier d'une dérogation de la FSMA, ne devront pas avoir le statut d'établissement de crédit ou d'entreprise (FSMA, 2014).

#### **12.4 Conclusion**

Tout au long de ce chapitre relatif à l'aspect juridique du crowdfunding, nous avons pu remarquer qu'il n'existe aucune réglementation spécifique pour le crowdfunding tant au niveau européen qu'au niveau belge. En effet, il existe une multitude de lois/réglementations qui ne visent pas initialement le crowdfunding, mais qui sont, en fin de compte, amenées à le réglementer faute de mieux.

Le cadre juridique belge reste quant à lui tributaire du cadre européen. Il s'avère dès lors nécessaire qu'une directive européenne soit mise en place le plus rapidement possible afin d'être transposée dans le droit belge.

À l'heure actuelle, il apparaît nécessaire pour les différentes plateformes et les différents entrepreneurs souhaitant développer leur projet par le crowdfunding d'être le plus transparent possible en matière de risque, de financement et des perspectives du projet.

### **13 Le plan start-up et ses répercussions en matière d'investissement dans le crowdfunding**

À partir du premier juillet 2015, un tax-shelter, à destination des PME et micro entreprises, visant notamment à encourager le crowdfunding entrera en vigueur. À l'échelle belge, il s'agit d'une véritable petite révolution. En effet, jamais auparavant une telle mesure n'avait été prise. Cette mesure permettra aux personnes physiques d'investir à concurrence d'un maximum de 100.000 euros par an et de pouvoir bénéficier par la suite d'une réduction d'impôts pouvant atteindre 45 % du montant investi (Lambrechts, 2015).

### **13.1 Les conditions du tax-shelter**

Pour bénéficier de ce tax shelter, trois possibilités s'offrent à la personne physique : investir directement dans la société, passer par une plateforme de crowdfunding ou un fonds starter ayant reçu une agrégation FSMA. Les conditions pour que l'investisseur puisse bénéficier du tax-shelter sont les suivantes (Digital Belgium, 2015) :

- Comme relaté en début de paragraphe, les entreprises rentrant en ligne de compte par la mesure sont : les PME et microentreprises ayant leur siège social en Belgique<sup>15</sup>. En outre, l'entreprise doit avoir maximum quatre ans et avoir été constituée après le 1<sup>er</sup> janvier 2013.
- Quant à l'investissement, il doit être réalisé en actions ou en parts nouvellement émises par la société, soit lors de sa création, soit lors d'une augmentation de capital. L'apport ne peut être fait uniquement en numéraire. En effet, aucun apport en nature n'est éligible dans le cadre de cette mesure.
- Les titres de dette, la vente d'actions existantes et d'autres instruments financiers (options<sup>16</sup>, warrants<sup>17</sup>) ne sont pas éligibles.
- Au cours de son existence, une société peut récolter au maximum 250.000 euros grâce au mécanisme du tax-shelter.
- Il n'y a pas de conditions sur l'utilisation des fonds par la société, si ce n'est que cette dernière ne peut pas utiliser les fonds récoltés pour distribuer des dividendes, octroyer des prêts ou encore acquérir d'autres sociétés.

---

<sup>15</sup> « Il est à noter qu'il n'y a pas de conditions relative au secteur d'activités dans lequel la société opère. Néanmoins certaines sociétés sont exclues du mécanisme à savoir : les sociétés constituées afin de conclure des contrats de gestion ou de direction qui obtiennent la plupart de ces bénéfices de contrats de gestion ou de direction., les sociétés constituées à l'occasion d'une fusion ou scission de sociétés, les sociétés d'investissement/de trésorier ou de financement, les sociétés qui tirent une part essentielle de leurs revenus immobiliers, les sociétés ayant déjà fait une distribution de dividendes, les sociétés cotées en bourse » (Digital Belgium, 2015).

<sup>16</sup> Une option est un produit dérivé établissant un contrat entre un acheteur et un vendeur.

<sup>17</sup> Un warrant est un produit dérivé permettant d'acheter un titre à un prix donné pendant une période spécifique.

- L'investisseur peut investir directement dans la start-up, par une plateforme de crowdfunding ou un fonds. Il doit conserver les parts de l'entreprise ou du fonds pendant quatre ans au minimum, sauf si la sortie est imposée par des conditions extérieures (telles que la faillite par exemple). En cas de sortie volontaire avant la période de quatre ans, l'avantage fiscal devra être remboursé au prorata du nombre de mois entre la sortie et quatre ans.
- Tant les membres de la famille des fondateurs que les travailleurs de l'entreprise peuvent bénéficier de l'avantage fiscal s'ils investissent dans l'entreprise/start-up. Par contre, l'apport de capitaux par le chef d'entreprise lui-même ou par des administrateurs existants de la société ne permet pas de bénéficier du tax-shelter.
- Un investisseur peut investir au maximum 100.000 euros/an par l'entremise du tax-shelter. Chaque investissement peut représenter au maximum 30 % du capital de l'entreprise. S'il dépasse ce niveau, la diminution d'impôts est limitée à un investissement portant sur 30 % du capital. La réduction d'impôt n'est ni remboursable ni reportable.

### ***13.2 Les réductions d'impôt octroyées dans le cadre du tax-shelter***

Si l'investissement se réalise via une plateforme de crowdfunding ou directement dans l'entreprise, le montant réduction d'impôt dépendra de la taille de la société (Digital Belgium, 2015). Pour une micro-entreprise, la réduction d'impôt s'élèvera à 45 % du montant investi. Tandis que dans le cas d'une PME, cette réduction sera de 30 % (Digital Belgium, 2015).

Un investisseur souhaitant investir dans des titres de dette via une plateforme de crowdfunding pourra également bénéficier d'une exonération de précompte mobilier sur les intérêts des premiers 15.000 euros prêtés par an à la condition que cet emprunt dure au minimum 4 ans, soit contracté par des start-ups qui ont moins de 4 ans et n'a pas pour objectif de refinancer un autre emprunt actuel (Digital Belgium, 2015).

### ***12.3 Les critiques à l'encontre de cette mesure du tax-shelter***

Dans un récent article paru le 26 juin 2015 dans la revue belge le Fiscologue, l'avocat Jan Van Dyck a montré les limites de cette initiative. Celles-ci seront exposées ci-dessous.

En premier lieu, bien que le projet soit assez explicite en précisant que le dirigeant d'une start-up n'a pas la possibilité d'obtenir l'avantage fiscal s'il investit dans sa propre entreprise, il n'y a aucune limite. Par contre si un membre de sa famille souhaite investir dans l'entreprise, ce membre pourra dès lors bénéficier de cet avantage fiscal (Van Dyck, 2015).

Une autre possibilité de contourner cette règle est la mise en place d'un carrousel. Le mécanisme est assez simple, il suffit que deux personnes souhaitant créer leur propre entreprise se mettent d'accord de la façon suivante : A investit dans la société de B 100.000 € euros et B investi dans la société de A 100.000 € également. La seule limite permettant d'éviter un abus est qu'un même actionnaire ne peut faire valoir le bonus fiscal que sur 30 % des parts de la société, au maximum (Van Dyck, 2015).

La question cruciale reste l'utilisation du capital prêté. La loi prévoit que le capital fourni à l'entreprise ne peut pas être utilisé afin de distribuer des dividendes, acquérir des parts ou fournir des prêts. Néanmoins, la durée de cette interdiction n'est pas stipulée dans la loi. Par conséquent, interdire à un actionnaire minoritaire autre que le dirigeant d'entreprise de faire ce qu'il désire du capital placé au sein de l'entreprise semble être difficile. Dès lors, on constate que le manque de précision dans la loi permet la mise en place d'ingénieux montages fiscaux (Van Dyck, 2015).

Un exemple concret d'illustration de montage permettant d'optimiser la fiscalité d'un couple : A constitue une société correspondant aux critères d'une start-up. B (femme de A) fait un apport de 30.000 euros et obtient 30 % des parts de l'entreprise. A (époux de B) apporte quant à lui 70.000 euros en échange de 70 % des parts de l'entreprise. Un an plus tard, B obtient sa réduction d'impôt d'un montant de 13.500 euros soit 45 % des 30.000 euros qu'elle a apporté au sein de l'entreprise. Quatre ans plus tard, A et B décident d'un commun accord de liquider l'entreprise, le tout sans avoir exercé la moindre activité et accessoirement payé aucun impôt sur le bénéfice. Finalement, le couple réalise une économie d'impôts s'élevant à 13.500 euros (Van Dyck, 2015).

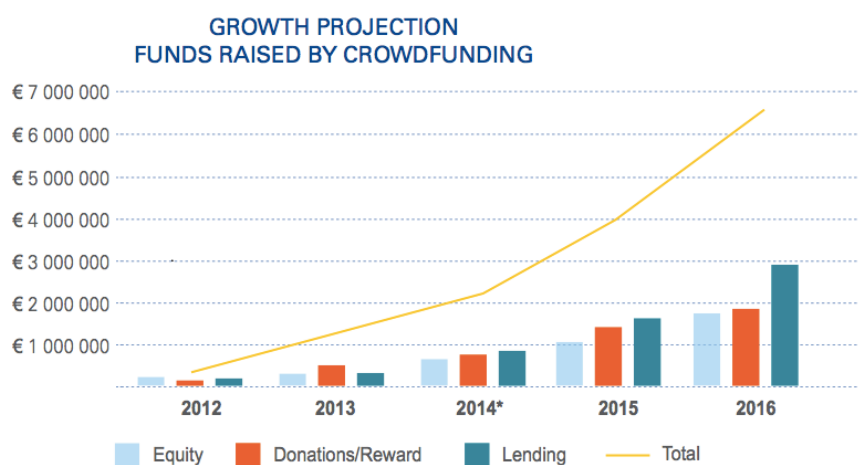
### 13.4 Conclusion sur le tax-shelter

L'initiative du gouvernement de mettre en place ce tax-shelter à destination des start-ups est une évolution positive pour encourager l'entrepreneuriat en Belgique. Néanmoins, certaines améliorations pourraient encore être faites à la fois pour renforcer son efficacité et limiter les abus éventuels. Enfin, il reste à espérer que cette mesure soit inscrite dans un horizon temporel de plusieurs années afin que les jeunes entreprises puissent tirer profit de ce plan dans le cadre de leur recherche de capitaux.

## 14. Les perspectives de croissance du crowdfunding en Belgique

Le marché belge du crowdfunding présente un potentiel de croissance important. Selon KPMG (2014), le montant des fonds levés pourrait atteindre 6 millions d'euros en 2016 (cf. figure 10). Toutefois, ce montant reste marginal en comparaison avec les montants levés chez nos voisins et plus particulièrement en Angleterre. Cette croissance pourrait être encore plus importante si la législation évoluait vers une simplification du cadre légal encadrant le crowdfunding. Il est dès lors primordial de stimuler (grâce aux incitants fiscaux et une meilleure législation) le marché du crowdfunding en Belgique afin que celui-ci puisse continuer à se développer.

Figure 10 : Projection de l'évolution des fonds levés par le crowdfunding en Belgique (Source : KPMG 2014)



## **15. Conclusion première partie**

Durant cette première partie, nous avons relaté la littérature abordant le crowdfunding, les avantages et inconvénients liés à cette forme de financement, les différents acteurs du financement participatif en Belgique, l'évolution du marché belge et ses perspectives, ainsi que le cadre légal et fiscal autour de cette forme de financement. Il apparaît à l'issue de cette première partie que beaucoup d'éléments sont encore à améliorer en Belgique, notamment en matière de réglementation et de fiscalité, si nous souhaitons voir cette forme de financement continuer à connaître une croissance importante.

## **Partie II : Analyse qualitative de différents acteurs ayant contribué au développement du crowdfunding en Belgique**

Le crowdfunding comme mode de financement reste un phénomène relativement nouveau en Belgique. En effet, les premières plateformes sont apparues il y a environ trois ans. Dès lors, nous ne disposons pas encore du recul nécessaire, ni d'une base de données propre au crowdfunding en Belgique, afin de pouvoir quantifier de façon précise cette forme de financement. De plus, il n'existe à ce jour qu'une seule étude publiée par KPMG (2014) sur le crowdfunding en Belgique. Par conséquent, il apparaît pertinent d'aller à la rencontre des acteurs belges qui contribuent de loin ou de près au financement participatif.

Dans cette partie, nous expliquerons tout d'abord les critères de sélection de notre échantillon ainsi que la méthodologie mise en place dans le cadre de notre mémoire. Ensuite, nous détaillerons les résultats des interviews et notre analyse qualitative de ceux-ci, mettant en lumière des éléments pertinents et en lien avec le sujet de notre mémoire. Enfin, sur base de notre analyse qualitative des interviews, nous tâcherons de répondre à notre question de recherche initiale : « *Quel a été l'impact du développement du crowdfunding en Belgique et quelles sont les perspectives d'avenir pour cette forme de financement ?* ». Pour terminer, nous exposerons les limites de notre travail et tâcherons de formuler une conclusion accompagnée de pistes de recherches.

## 1. Les critères de sélection de l'échantillon

Afin de balayer l'ensemble des acteurs ayant contribué au développement du crowdfunding en Belgique, nous avons tout d'abord décidé d'aller à la rencontre des plateformes. En ce qui concerne le choix de sélection de celles-ci, quatre nous ont paru pertinentes sur la petite dizaine que compte la Belgique actuellement. Il s'agit de MyMicroInvest, Look & Fin, Crowdin et KissKissBankBank. En effet, les deux premières ont pour spécificité d'être les leaders belges en matière d'« *equity* » et de « *lending crowdfunding* ». Quant à Crowdin, elle se veut une plateforme à connotation plus régionale, contrairement aux deux autres qui ont une vocation plus nationale. Etant une des premières plateformes étrangères à être venue s'installer en Belgique, aller à la rencontre des responsables de KissKissBankBank Belgique était un choix logique afin de récolter le point de vue d'un acteur international.

Ensuite, nous avons décidé de rencontrer des PME ayant fait appel au crowdfunding. Leur sélection a été basée sur les critères suivants : l'importance du montant levé et le type de crowdfunding utilisé. Nous avons ainsi pu rencontrer deux entreprises ayant respectivement levé 126.100 € et 99.500 € grâce à l'« *equity crowdfunding* ». Il s'agit de très importantes levées de fonds à l'échelle belge.

Enfin, le Crowdfunding ne se résume pas uniquement aux plateformes et aux entrepreneurs. En effet, une multitude d'acteurs ont également un intérêt direct ou indirect dans ce domaine. Par conséquent, il nous est apparu pertinent d'aller à la rencontre du président d'Euronext Bruxelles et de Pierre Rion pour leurs grandes expériences dans le domaine de l'investissement. Nous avons eu également la chance de pouvoir interroger Olivier Debehogne, directeur marketing de Keytrade Bank, ayant mis en place récemment un partenariat avec MyMicroInvest.

Compte tenu que la communauté du crowdfunding en Belgique est encore relativement limitée, cela nous a permis d'obtenir assez facilement un aperçu global du marché belge. De plus, nous n'avons pas eu de grande difficulté à prendre contact avec les différentes parties prenantes de notre mémoire et ainsi recueillir leurs expériences et leurs visions de cette nouvelle méthode de financement.

## **2. Méthodologie**

### ***2.1 Outils***

Dans le cadre de ce travail, afin de réaliser une comparaison entre les réponses des différents acteurs, un guide d'entretien a été construit par nos soins afin de recueillir des informations sur les thématiques suivantes :

- Les facteurs de réussite et d'échec des campagnes de crowdfunding
- Les points positifs et négatifs du crowdfunding
- La venue des banques dans le crowdfunding
- La problématique du prospectus
- Le tax-shelter
- Les perspectives d'avenir du crowdfunding

Ces thématiques ont été choisies afin de pouvoir répondre à notre question de recherche et afin d'assurer une cohérence dans l'analyse.

Par ailleurs, le choix de faire passer un entretien au lieu d'un questionnaire peut être justifié par les raisons suivantes : l'entretien permet de recueillir davantage de nuances et de détails quant aux informations investiguées. De surcroît, il permet à l'enquêteur de rebondir directement sur des éléments du discours de l'interviewé.

### ***2.2 Modalités de rencontre***

Les rencontres se sont déroulées soit en « face to face », soit par téléphone. Le guide d'entretien réalisé par nos soins a été transmis au préalable à chaque interlocuteur. En accord avec les personnes interrogées, les interviews ont été enregistrées et retranscrites afin de faciliter l'analyse qualitative de ceux-ci (cf. Annexes)

### ***2.3 Analyse des entretiens***

Après avoir retranscrit chaque entretien, nous avons classé le contenu du discours en fonction des différents thèmes abordés par l'interlocuteur. Par ailleurs, nous signalons que nous avons repris dans nos synthèses des extraits d'interviews, afin de ne pas dénaturer les propos de l'interviewé.

Nous allons maintenant présenter les synthèses des interviews de chaque acteur. Celles-ci sont à chaque fois précédées d'une présentation succincte de l'acteur et/ou de sa société.

### 3. Résultats

#### 3.1 Interview des entrepreneurs

##### 3.1.1 Evocure (cf. Annexe 1)

|                             |                                                            |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------|
| Nom de la société :         | Evocure                                                    |
| Personne interrogée :       | Bernard Van Acker                                          |
| Année de la levée de fonds: | 2015                                                       |
| Type de crowdfunding :      | Equity                                                     |
| Montant levé via le crowd:  | 126.100 euros                                              |
| Montant levé via des BA :   | 80.000 euros                                               |
| Nombre d'investisseurs :    | 225 investisseurs via le crowdfunding et 4 business angels |
| Plateforme utilisée :       | MyMicroInvest                                              |

*« Evocure, créée à Bruxelles par une équipe d'experts en cosmétologie médicale, est le fruit du constat que trop de produits cosmétiques disponibles sur le marché contiennent de trop faibles concentrations en principes actifs pour avoir un réel effet esthétique. Grâce aux dernières avancées scientifiques, il est désormais possible d'offrir des produits capables de véritablement rajeunir la peau en stimulant la production naturelle de collagène »* (extrait de l'interview de Bernard Van Acker).

Nous avons eu l'opportunité de rencontrer Bernard Van Acker, partenaire et co-fondateur d'Evocure. Celui-ci a volontiers accepté de nous faire part de son expérience relative à sa récente levée de capital via la plateforme MyMicroInvest. En effet, dans le courant du mois de mai 2015, Evocure a réussi à récolter 126.100 euros via la plateforme MyMicroInvest auprès de 225 investisseurs et 80.000 euros auprès de business angels, soit un total de 206.100 euros.

Lors de cette interview, monsieur Van Acker nous a tout d'abord expliqué ce qui l'avait poussé à avoir recours au crowdfunding. Sa volonté était de lever un montant compris entre

250.000 et 350.000 euros afin de financer le développement d'Evocure dont l'aventure avait commencé un an auparavant dans le domaine des cosmétiques. MyMicroInvest s'est imposé d'emblée comme la plateforme pour réaliser cette opération du fait de son expérience et de sa réputation. Le crowdfunding était un moyen de récolter une somme importante tout en fédérant une communauté.

La première remarque soulevée par monsieur Van Acker est que vu l'importance du montant levé, la rédaction d'un prospectus a été nécessaire. Ce fut pour lui et son associé une démarche coûteuse en temps et en argent, à laquelle une jeune entreprise n'a pas toujours les moyens de faire face. Une période de 5 mois fut nécessaire pour la rédaction et l'approbation du prospectus par la FSMA.

Le choix de l'« *equity crowdfunding* » comme solution de financement fut assez simple, puisqu'Evocure voulait se recapitaliser et avoir les fonds propres nécessaires afin de développer ses activités en Belgique et au Luxembourg.

La deuxième remarque est en relation avec les attentes en matière de capital levé via le crowdfunding. En effet, Evocure a eu des difficultés pour atteindre son objectif de récolte de fonds. À ce moment-là, Evocure n'était pas la seule entreprise face à cette situation. Afin d'atteindre son objectif de levée de fonds, Evocure a dès lors dû relancer son réseau de business angel.

La troisième remarque consiste en la durée de la campagne et en l'attention requise par celle-ci. Il a fallu se focaliser presque uniquement sur la campagne durant trois mois, laissant ainsi le côté opérationnel et le développement de l'entreprise entre parenthèses.

Pour Bernard Van Acker, le crowdfunding présente de nombreux avantages et reste surtout un moyen de prouver la pertinence et la viabilité de l'idée auprès de la foule. Il s'agit d'un véritable exercice de maturité du projet de l'entreprise, de transparence et de communication. « *Les entrepreneurs doivent le voir comme un proof of concept* » (extrait de l'interview de Bernard Van Acker). Si l'ensemble de ces points se déroule sans soucis, la campagne aura toutes ses chances de réussite.

Bernard van Acker a également souligné l'importance de la communauté créée à la suite de la campagne. Il a notamment insisté sur l'importance de communiquer régulièrement avec cette communauté sous la forme d'un communiqué trimestriel reprenant les chiffres clés du groupe.

L'instauration d'un tax-shelter à destination des jeunes entreprises est vue de façon extrêmement positive par Evocure. Selon Bernard Van Acker, cela renforcera la possibilité pour les personnes n'ayant pas nécessairement un réseau financier développé d'obtenir des fonds et cela encouragera l'investissement dans les entreprises.

En conclusion, le crowdfunding est une réelle opportunité pour le monde entrepreneurial et le potentiel de développement est très important. Le modèle de l'equity crowdfunding est un modèle pertinent pour les jeunes entreprises ayant besoin de se capitaliser et une régulation du marché doit se poursuivre.

### 3.1.2 Woke (cf. Annexe 2)

|                             |                         |
|-----------------------------|-------------------------|
| Nom de la société :         | Woke                    |
| Personne interrogée :       | Stephan de Brabandere   |
| Année de la levée de fonds: | 2014                    |
| Type de crowd :             | Equity                  |
| Montant levé via le crowd : | 99.950 €                |
| Montant levé via des BA :   | 240.044 €               |
| Nombre d'investisseurs :    | 185 via le crowdfunding |
| Plateforme utilisée :       | MyMicroInvest           |

Woke est une société de restauration lancée maintenant il y a 8 ans par des étudiants qui avaient pour but d'offrir une nouvelle alternative au fast-food, en offrant une version saine et exotique.

L'intérêt pour Stephan de Brabandere pour le crowdfunding est dû tout d'abord à son « *background* ». En effet, d'une part, il avait pu au fur et à mesure de ses expériences professionnelles se constituer un réseau personnel important et d'autre part, il estimait que la clientèle de woke était le public cible pour le crowdfunding.

Le choix de l'« *equity crowdfunding* » a été fait pour une raison simple : la durée d'implication de l'investisseur dans le projet. En effet, Stephan de Brabandere souhaitait avoir des investisseurs qui rentraient dans le projet pour un certain temps en l'accompagnant ainsi dans ce challenge entrepreneurial et afin que ceux-ci découvrent ce monde palpitant.

Pour Stephan de Brabandere, la campagne de crowdfunding fut une dépense d'énergie importante et bien que n'excluant pas une prochaine campagne de crowdfunding à l'avenir, il préfère dans un premier temps se focaliser sur son entreprise et montrer aux gens qui lui ont fait confiance le succès de celle-ci.

Selon lui, cette forme de financement comporte également des points négatifs. Tout d'abord, il y a quelques années, le crowdfunding faisait peur et il inspirait peu confiance, ce qui a eu selon lui pour conséquence d'effrayer des investisseurs potentiels. Un autre point peut sembler négatif : la transparence exigée par une campagne de crowdfunding. En effet, lors d'une campagne de crowdfunding, une forte transparence, notamment en matière financière, est exigée afin d'obtenir la confiance du « *crowd* ». Stephan de Brabandere ne voit pas ce point comme un inconvénient mais comme un avantage.. Selon lui, on est actuellement dans l'économie de la transparence et le secret n'a plus d'importance. De plus, la transparence permet de montrer la maturité du projet à tout niveau (financier, légal, administratif), gage de confiance supplémentaire pour l'investisseur.

Par ailleurs, un aspect très positif est la communication autour du projet et la rapidité avec laquelle cela fédère une communauté derrière celui-ci. Cette communauté qui n'hésitera pas à proposer des idées et faire des critiques dans le but d'améliorer le concept, le projet. Il s'agit d'une véritable opportunité de rencontres et de discussions enrichissantes à tout niveau.

En ce qui concerne la rédaction d'un prospectus pour une levée de fonds, Stephan de Brabandere trouve cela pertinent dans la logique de maturité du projet que cela impose. Néanmoins, il reconnaît que vu la longueur du document, très peu de personnes le liront.

Pour la partie relationnelle avec la plateforme de crowdfunding, Stephan de Brabandere a qualifié sa relation avec MyMicroInvest de relation « *win win* ». En effet, leur expertise dans plusieurs domaines lui a permis d'améliorer la maturité financière, légale et communicative de son projet. Il trouve aussi que le pourcentage pris sur le montant levé par MyMicroInvest reste raisonnable en comparaison avec les services rendus. La seule remarque à l'encontre de la plateforme est qu'elle manque encore un tout petit peu de transparence dans ces frais à l'égard des investisseurs : « Je suis certain que dans mes investisseurs, les trois quarts ne sont pas au courant qu'on leur a pris douze % » (extrait de l'interview de Stephan de Brabandere).

Selon l'entrepreneur, il faut que le projet développé par l'entrepreneur soit tangible et compréhensible afin que la campagne soit sur la route du succès. De plus, il est important de garder le contact avec la communauté qui a financé le projet.

Concernant le tax-shelter, son instauration est positive mais il est important que les projets pouvant en tirer profit soient suffisamment matures. Cette initiative fiscale risque d'inciter des personnes à investir dans des projets pas encore mûrs et/ou pas encore prêts à recevoir du financement.

Enfin, il voit l'arrivée des banques de façon positive compte tenu du contexte belge où la prise de risque est peu encouragée. De plus, leur rôle de base de soutenir la croissance des entreprises ne semblait plus être à l'ordre du jour depuis un certain temps et cette implication dans le crowdfunding montre que les banques ont compris qu'elles devaient changer leur fusil d'épaule en matière de financement des PME.

## 3.2 Interview des plateformes

### 3.2.1 Crowdin (cf. Annexe 3)

|                                  |                               |
|----------------------------------|-------------------------------|
| Nom de la société :              | Crowdin                       |
| Personne interrogée :            | Joseph D'Ippolito (Fondateur) |
| Année de création :              | 2014                          |
| Nombre de projets financés :     | 10                            |
| Montant levé via la plateforme : | 100.000 €                     |

Crowdin est une jeune plateforme de crowdfunding fondée en juin 2014 par Joseph D'Ippolito et elle est soutenue par le plan Creative Wallonia lancé par le Ministre Marcourt. Celle-ci a pour but d'encourager la créativité en région Wallone. La plateforme se décrit de la sorte :

*« Crowd'in est une plateforme hybride de crowdfunding dédiée à l'innovation collaborative. Nous favorisons l'émergence de projets créatifs et innovants en partageant des fonds, de l'expertise et des actes »* (extrait de l'interview de Joseph D'Ippolito).

Pourquoi cette plateforme se dit-elle hybride ? Tout simplement parce qu'elle propose les deux solutions de financement : du crowdfunding de type reward ou don et du crowdfunding de type lending.

À la question de savoir les raisons d'avoir choisi de se lancer sur le marché belge du crowdfunding, Monsieur D'Ippolito a répondu tout naturellement que c'était pour eux tout à fait logique de s'engager sur le marché belge, plus particulièrement sur le marché wallon, et que cela n'avait aucun sens de se lancer directement dans une aventure internationale. L'encrage wallon de la plateforme est dès lors une caractéristique importante de la plateforme.

L'intérêt de ce genre de plateforme est multiple selon Crowdin. Tout d'abord, elle permet à des entrepreneurs de lever des fonds de façon plus simple et plus rapide administrativement que via les moyens classiques de financement. Cependant, il ne faut pas oublier qu'une idée n'est pas suffisante pour lever des fonds. En effet, il est primordial que cette idée soit

mature. Selon lui, la mentalité dominante en Belgique n'est pas encore prête à soutenir ce genre de plateforme, dès lors, lever des fonds via le crowdfunding en Belgique reste un challenge. Pour réussir ce challenge, il est important de communiquer et de créer une communauté afin de pouvoir convaincre les personnes susceptibles d'investir mais également pour valider les différentes hypothèses du business model du projet.

Un autre élément pertinent soulevé lors de cette interview est le non-sens de l'émission d'un prospectus pour des montants supérieurs à certaines limites. En effet, d'une part, très peu d'investisseurs liront ce document vu sa taille (200 pages en moyenne). D'autre part, il s'agit d'un coût énorme (en moyenne 12 000 €) pour les start-ups qui n'ont généralement pas les moyens.

Afin de résoudre cette problématique de coût, Crowdin apporte une solution toute simple ainsi que garante de qualité : la rédaction d'un mémorandum, suite à la réalisation d'un audit d'une vingtaine de pages rédigées par un cabinet de réviseurs d'entreprise montrant les différents aspects clés du projet. À la suite de ce mémorandum, un rating sera décerné au projet afin de donner une information supplémentaire quant au risque du projet.

Monsieur D'Ippolito souligne également l'importance du travail de précampagne que devra mener l'investisseur ce qui permettra d'obtenir une part importante du capital. Dès lors, la plateforme pourra jouer son rôle de levier afin de compléter la demande en capital.

En outre, un suivi du projet est important et un « reporting » (aux personnes ayant investi dans le projet) est à instaurer. Pour se faire, la plateforme met à disposition un report annuel au format d'une page A4 rédigé par le cabinet de réviseurs d'entreprise (le même que celui qui a été rédigé dans le mémorandum).

### 3.2.2 Look & Fin (cf. Annexe 4)

|                                  |                                          |
|----------------------------------|------------------------------------------|
| Nom de la plateforme :           | Look & Fin                               |
| Personne interrogée :            | Frédéric Levy Morelle (Managing Partner) |
| Année de création:               | 2012                                     |
| Nombre de projets financés :     | 28                                       |
| Montant levé via la plateforme : | 3.578.400 €                              |
| Taux d'intérêt moyen :           | 8,3 %                                    |
| Montant remboursé :              | 620.018 €                                |

Frédéric Levy Morelle a accepté de répondre à nos questions lors d'une interview téléphonique. Tout d'abord, la motivation du choix de lancer une plateforme dans le marché belge du crowdlending fut assez facile pour lui étant donné ses expériences précédentes dans le domaine de l'investissement. Look & fin a fait le choix de se focaliser uniquement sur un type de crowdfunding : celui par le prêt.

Pour Frédéric Levy Morelle, le crowdfunding présente de nombreux points positifs. En effet, pour le prêteur, la diversification du risque d'investissement et surtout la certitude de savoir dans quoi il investit. En ce qui concerne plus particulièrement le lending, le gros point positif est la certitude du rendement (qui est généralement élevé) de son investissement en comparaison avec l'« *equity* » où l'on n'a aucune certitude de son rendement à terme.

Pour l'emprunteur, le point positif est tout d'abord qu'il s'agit d'une alternative au financement classique permettant de ne pas devoir octroyer de garantie. Ensuite, contrairement à l'« *equity* », aucune dilution du capital de l'entreprise n'est possible. Enfin, il pourra utiliser ce prêt fait par la communauté comme garantie auprès des institutions bancaires et s'en servir dès lors comme levier.

Comme points négatifs, Frédéric Levy Morelle trouve que le crowdfunding reste une opération coûteuse pour l'emprunteur tandis que pour le prêteur, il y a toujours un risque de défaut de l'emprunteur et dès lors de ne pas revoir la couleur de son investissement.

En ce qui concerne la pertinence de la rédaction du prospectus, Monsieur Levy Morelle tient à rappeler que les lois en vigueur en Belgique n'ont pas été pensées pour le crowdfunding.

Afin de bien informer l'investisseur potentiel dans le projet, Look & Fin publie également un prospectus pour informer l'investisseur, mais beaucoup plus « *light* » que le prospectus classique de la FSMA. L'idée de monsieur Levy Morelle serait d'adapter ce prospectus de la FSMA en proposant au départ la publication d'un prospectus « *light* » imposé à toutes les plateformes d'investissement. Une fois ce prospectus « *light* » rédigé, un contrôle aurait lieu à postériori afin de vérifier si la rédaction du prospectus a été faite correctement.

*« La FSMA ferait un contrôle a posteriori et si les choses sont faites correctement et dans un cadre défini par la FSMA, l'emprunteur ne perdrait pas de temps à faire valider son document a priori et c'est vers ça qu'on va, car chez Look & Fin nous sommes en train de discuter en direct avec le législateur »* (extrait de l'interview de Frédéric Levy Morelle).

En ce qui concerne l'initiative du tax-shelter, selon Monsieur Levy Morelle, ce plan est très attractif pour les business angels et les investisseurs qui choisiront d'investir directement dans le capital de l'entreprise. Par contre pour les plateformes de crowdfunding, l'impact sera moindre et la loi nécessite d'être modifiée afin que les plateformes puissent en tirer profit. Pour le crowdfunding de type prêt, ce plan risque de n'avoir aucun effet. La raison est assez simple, les jeunes entreprises n'ont généralement pas de capacité de remboursement.

*« Pour le financement par le prêt, ils sont à côté de la plaque car ils ont mis une limite. A savoir que, pour pouvoir bénéficier de l'exemption, l'investisseur doit prêter à une entreprise qui a moins de 4 ans d'existence. Alors qu'une entreprise de moins de 4 ans n'a, dans la majorité des cas, pas de capacité de remboursement. Par conséquent, elle n'est pas éligible pour un financement par le prêt. Chez Look & fin, nous n'avons jamais financé d'entreprises qui ont moins de 3 ou 4 ans d'existence, c'est dans nos critères d'éligibilité »* (extrait de l'interview de Frédéric Levy Morelle).

### 3.2.3 KissKissBankBank (cf. Annexe 5)

|                                  |                                      |
|----------------------------------|--------------------------------------|
| Nom de la société :              | KissKissBankBank                     |
| Personne interrogée :            | Edouard Meier (Représentant Benelux) |
| Année de création :              | 2012                                 |
| Nombre de projets financés :     | 16.003                               |
| Montant levé via la plateforme : | 35.821.700 €                         |

Edouard Meier, représentant de KissKissBankBank en Belgique a accepté de répondre à nos questions courant du mois de juin 2015. Il m'est paru pertinent dans le cadre de ce mémoire d'aller à la rencontre de KissKissBankBank car il s'agit de la première plateforme étrangère de crowdfunding à être venue s'installer en Belgique (KissKissBankBank est maintenant présent dans notre pays depuis un an et demi).

Les raisons qui ont poussé cette plateforme à venir s'installer dans nos contrées sont multiples. D'une part, la ville de Bruxelles était la seconde ville contributrice de projets au sein de la plateforme, et, d'autre part la proximité culturelle et linguistique ont rendu plus facile l'expansion de la plateforme en Belgique.

Actif uniquement pour l'instant dans le « *reward crowdfunding* », KissKissBankBank ne récolte pas encore de très gros montant dans le cadre des projets qui lui sont soumis. En effet, son principal but est d'essayer de fédérer une communauté autour des projets présents sur la plateforme.

Pour Edouard Meier, une campagne de crowdfunding doit son succès à plusieurs facteurs : une bonne définition et explication du projet, l'existence d'une opportunité de lancer la campagne, une bonne estimation de son besoin en financement ainsi que le fait d'être inventif, créatif dans le but que la campagne touche un maximum de personnes. Les facteurs d'échecs seraient une mauvaise évaluation du projet, du besoin en financement et un manque d'implication dans la campagne de financement.

Bien qu'il n'est pas concerné par les mesures du Tax-shelter pour les PME, Edouard Meier trouve positif ce genre d'initiative. Toutefois, selon lui, les incitants restent encore trop

faibles à l'égard des start-ups : « *C'est positif et en plus on voit clairement que les pouvoirs publics ont compris que c'était un sujet sur lequel il fallait légiférer et que c'était source de créativité et d'emplois et qu'il fallait absolument laisser aux entrepreneurs la capacité de se financer à travers ces plateformes* » (extrait de l'interview d'Edouard Meier).

En ce qui concerne l'avenir du crowdfunding, les plateformes seront amenées à cohabiter selon Edouard Meier. En effet, chaque plateforme s'est spécialisée dans un type bien précis de crowdfunding. La croissance continuera, mais jusqu'à quel niveau, telle est la question.

Pour terminer, quant à l'arrivée des banques dans le domaine du crowdfunding, Edouard Meier rappelle que nous devons garder à l'esprit que les plateformes de crowdfunding ne sont pas des banques. Il insiste également sur le fait que la Belgique a encore de nombreuses banques importantes qui, actuellement, ont encore des critères assez stricts de prêt et qu'elles ne peuvent pas financer tous les projets. Dès lors, le crowdfunding pourrait répondre à cette carence. Le crowdfunding serait aussi l'opportunité pour les banques de redorer leur image qui reste selon lui assez négative depuis la crise de 2008 auprès des entreprises.

« *Il faut une sorte de code éthique, que cela soit un bon partenariat. Le crowdfunding ne doit pas juste redevenir le prête-nom d'une banque pour se refaire une virginité marketing et pas vraiment changer fondamentalement ses pratiques* » (extrait de l'interview d'Edouard Meier).

### 3.2.4 MyMicroInvest (cf. Annexe 6)

|                                  |                                               |
|----------------------------------|-----------------------------------------------|
| Nom de la société :              | MyMicroInvest                                 |
| Personne interrogée :            | José Zurstrassen (Président de MyMicroInvest) |
| Année de création :              | 2012                                          |
| Nombre de projets financés :     | 23                                            |
| Montant levé via la plateforme : | 9.772.388 €                                   |

Nous avons eu l'occasion d'interroger José Zurstrassen à travers un live chat organisé par le journal « Lecho » le vendredi 3 juillet 2015.

En ce qui concerne les facteurs pouvant contribuer au succès ou à l'échec d'une campagne de crowdfunding, Monsieur Zurstrassen a tout d'abord insisté sur la qualité et l'originalité du projet. Ensuite, pour lui, le succès n'est possible qu'en ayant une équipe faisant preuve de professionnalisme. Enfin, il faut s'assurer que le marché est prêt à accueillir le produit.

Ce qui peut amener l'échec d'une campagne de crowdfunding est le manque d'investissement personnel de l'entrepreneur à « *vendre son projet* » auprès de la communauté du crowdfunding. Il est très important de communiquer avec les crowdfunders à la fois pour les encourager à investir dans l'entreprise, mais également pour créer une communauté autour de la société.

José Zurstrassen voit le crowdfunding comme une excellente opportunité de financement pour les PME. En effet, il existe selon lui dans le marché du financement classique un « *equity gap* » pour des montants allant de 500.000 € à 10.000.000 €. Le crowdfunding pourrait dès lors répondre à ces besoins de financement. Cependant, choisir d'avoir recours au crowdfunding doit être une décision mûrement réfléchie, car selon lui, l'après-levée de fonds via le crowdfunding s'accompagne d'une croissance rapide suite à l'apport de notoriété découlant de la campagne de crowdfunding.

Concernant l'introduction du plan start-up du ministre de Croo, monsieur Zurstrassen le voit d'un très bon œil, mais comme toute première version, des modifications seront selon lui nécessaires dans le futur. Il n'hésite pas à faire la comparaison avec le système du tax-

shelter pour le cinéma qui avait dû être modifié à plusieurs reprises afin que cette mesure porte ses fruits.

Enfin, les perspectives de développement du crowdfunding sont très importantes selon lui. Il n'hésite pas à rappeler qu'en Europe, nous n'en sommes encore à pas grand-chose en matière de montants levés par rapport aux Américains et aux Britanniques. Le modèle de crowdfunding qui est selon lui « le plus juste » est l'« *equity crowdfunding* ». En outre, il n'oublie pas de rappeler aussi qu'en matière d'« *equity crowdfunding* », MyMicroInvest est unique en son genre grâce à sa production automatisée de prospectus permettant de démocratiser le capital-risque en Belgique. « Last but not least », ce prospectus est transposable dans l'Europe tout entière.

*« Nous pouvons donc lancer une campagne de crowdfunding au niveau européen dans les 24 langues européennes dans les 28 pays d'Europe, ouvrant ainsi la voie des 507 millions de citoyens européens et de leur 9000 milliards d'euros d'épargne et de comptes à vue »* (extrait de l'interview de José Zurstrassen).

### **3.3 Interview des autres acteurs**

#### **3.3.1 Pierre Rion (cf. Annexe 7)**

|                       |                                                     |
|-----------------------|-----------------------------------------------------|
| Personne interrogée : | Pierre Rion                                         |
| Fonction :            | Business Angel et président du conseil du numérique |

Business angel depuis de nombreuses années, Pierre Rion a développé une solide expérience en matière d'investissement dans les PME et les start-ups. Depuis Février 2015, il préside le conseil du numérique qui a pour but d'accélérer le développement du numérique en Wallonie. Pierre Rion a accepté de répondre à nos questions afin de partager son expérience.

En tant qu'investisseur, ce qui dérange Pierre Rion dans le crowdfunding, c'est le risque de la méconnaissance des obligations engendrées par la gestion d'une entreprise une fois les fonds levés ce qui pourrait nuire tant à l'entrepreneur qu'à l'investisseur. *« J'ai soutenu le développement d'une petite entreprise mené par une jeune fille qui n'avait pas la moindre*

*idée de la notion d'actionnariat et d'assemblée générale. Elle s'est retrouvée avec 50.000 euros de capital et n'imaginait pas comment elle devait intégrer ça dans son capital, elle n'avait pas de pacte d'actionnaire. Autrement dit, à chaque réunion de l'assemblée générale, elle devait déboursier 350 fois un courrier recommandé pour convoquer ses actionnaires qui avaient mis 100 euros dans la boîte » (extrait de l'interview de Pierre Rion).*

Lorsqu'il investit dans une entreprise en tant que business angel, Pierre Rion insiste sur l'importance que l'entrepreneur s'investisse à 150 % dans le projet qu'il souhaite développer. Il s'agit d'un critère primordial. Il souligne également l'importance d'avoir un business plan correctement rédigé faisant plusieurs hypothèses, car un business plan prévisionnel s'avère être bien souvent totalement différent dans la réalité. Il est très important que les jeunes entrepreneurs se fassent « coacher » par une personne d'expérience.

La publication d'un prospectus reste une étape importante pour la description du business plan de l'entreprise. Il s'agit d'une véritable ligne de conduite permettant de mettre par écrit ses idées. Cependant, Pierre Rion est d'avis de réduire la taille du prospectus et d'y indiquer les informations les plus essentielles pour l'investisseur.

En matière de fiscalité, Pierre Rion souligne le problème de l'instabilité juridique et fiscale en Belgique freinant les investissements.

*« Chaque fois qu'il y a des élections qui s'annoncent, on promet des changements fiscaux. Le point négatif c'est l'insécurité juridique et fiscale. Qu'on nous dise une fois pour toutes durant 20 ans que l'on va taxer raisonnablement les plus-values, personne ne va s'insurger. Mais si à chaque élection on nous promet un changement de système, ça fait peur aux gens et ce n'est pas de nature à inciter à investir » (extrait de l'interview de Pierre Rion).*

Concernant le plan start-up du ministre De Croo, il s'agit selon lui d'un pas positif. Cependant, des améliorations sont encore à mettre en place notamment en matière de réduction d'impôts.

Pour conclure, Pierre Rion insiste sur l'importance de l'éducation des jeunes en matière d'entrepreneuriat. Le gouvernement doit encourager ces initiatives auprès des citoyens.

« *Encadrement, parrainage, prospectus minimum, pacte d'actionnaires et quelqu'un qui prend en main la promotion de tout ça* » sont les mesures nécessaires afin de permettre au crowdfunding de continuer à se développer en Belgique.

### 3.3.2 Vincent Van Dessel (cf. Annexe 8)

|                       |                        |
|-----------------------|------------------------|
| Personne interrogée : | Vincent Van Dessel     |
| Fonction :            | CEO Euronext Bruxelles |

Actif dans le milieu financier depuis de nombreuses années et actuellement président d'Euronext Bruxelles, Vincent Van Dessel a accepté de nous rencontrer pour aborder le développement et les perspectives du crowdfunding en Belgique.

Vincent Van Dessel voit les plateformes de crowdfunding actuelles comme des partenaires. En effet ces entreprises financées par le crowdfunding pourraient devenir des clients potentiels pour Euronext si elles arrivent à émerger et à rentrer en Bourse.

Concernant l'idée de conclure un partenariat avec une plateforme existante, une réflexion est actuellement en cours. Toutefois, il a été soulevé lors de l'entretien qu'actuellement le volume du crowdfunding en Belgique reste très marginal en comparaison avec le volume généré par les activités d'Euronext.

En matière de législation sur le prospectus, Vincent Van Dessel insiste sur le fait qu'une harmonisation au niveau européen est plus que nécessaire. En effet, le placement sans prospectus est situé à 5 millions d'euros au niveau européen et à 100.000 € en Belgique avec l'exception à 300.000 euros pour le crowdfunding dans certains cas.

Comme point positif du crowdfunding, Vincent Van Dessel trouve très pertinent le crowdfunding pour impliquer le petit investisseur dans la vie de l'entreprise. De plus, il trouve très intéressant le modèle de MyMicroInvest qui combine à la fois les investisseurs professionnels et les particuliers.

Vincent Van Dessel se pose maintenant la question de la rentabilité des plateformes étant donné les faibles montants récoltés. En effet, vu le nombre important de personnes impliquées dans les plateformes, il est selon lui pertinent de se poser cette question.

Pour les facteurs contribuant au succès ou à l'échec d'une campagne de crowdfunding, Vincent Van Dessel rappelle qu'il est primordial de garder la campagne KISS c'est-à-dire « *keep it, stupid and simple* ». En effet, Il faut clairement spécifier aux investisseurs ce qu'on attend d'eux à savoir juste des pourvoyeurs de fonds et/ou devenir un ambassadeur de l'entreprise. Il insiste également sur la qualité du business plan qui ne doit pas être ni trop optimiste, ni trop pessimiste. En effet, un juste milieu en phase avec la réalité est nécessaire.

*« La confiance est quelque chose qui se bâtit très lentement et se détruit en quelques secondes. Donc il faut que les entrepreneurs soient réalistes et organisés de manière professionnelle, y compris la communication. Si on ne met pas annuellement, un budget communication, on ne va jamais réussir dans aucun marché, aucun »* (extrait de l'interview de Vincent Van Dessel).

### 3.3.3 Keytrade Bank (cf. Annexe 9)

|                       |                                      |
|-----------------------|--------------------------------------|
| Personne interrogée : | Olivier Debehogne                    |
| Fonction :            | Directeur Marketing de Keytrade Bank |

Afin d'obtenir l'avis d'un acteur bancaire, Monsieur Debehogne, directeur marketing de Keytrade Bank a accepté de répondre à nos questions.

Tout d'abord, selon lui, le grand point positif du crowdfunding est qu'il donne la possibilité de démocratiser l'investissement dans le capital à risque qui était jusque-là réservé à une minorité, mais surtout qu'il permet à l'économie réelle de se développer et de mettre en relation l'investisseur et l'entrepreneur.

Le choix de la banque de conclure un partenariat avec MyMicroInvest était surtout motivé par le fait que Keytrade Bank comme MyMicroInvest ont cet esprit d'entrepreneuriat. La collaboration actuelle consiste simplement en une présence sur le site de Keytrade et à l'organisation d'événements à destination des clients de Keytrade.

Monsieur Debehogne insiste bien sur le fait qu'il y a un intérêt de la part des clients de Keytrade pour ce genre d'investissement, mais qu'il reste important de communiquer sur le sujet. De plus, l'importance d'une bonne communication de la part de l'entrepreneur a également été soulignée ainsi que l'importance pour le gouvernement de continuer à stimuler ce genre d'investissement.

Le manque de données concernant les différentes sortes de crowdfunding en Belgique ainsi que les perspectives de développement ont été abordés. Quant à la possibilité d'évolution du partenariat avec MyMicroInvest, il est nécessaire d'y penser mais cela doit se faire selon lui étape par étape.

## **4. Analyse**

### ***4.1 Facteurs de réussite et d'échec des campagnes de crowdfunding***

Lors des interviews, il est apparu tout d'abord que la maturité du projet joue un rôle important dans le succès d'une campagne de crowdfunding. En effet, sans cette maturité, même si un projet peut être basé sur une bonne idée, il pourrait très rapidement périr. Ensuite, la compétence du management en matière de gestion et de communication est également essentielle afin de renforcer la crédibilité du projet auprès des investisseurs potentiels. Par ailleurs, l'implication des porteurs du projet doit être totale afin que la campagne soit une réussite. Pour se faire, l'implication doit se faire durant toutes les étapes de la campagne (pendant, avant et après). En outre, il est également primordial que le projet « parle » aux investisseurs et qu'il soit facilement compréhensible.

Enfin, il est essentiel que le projet soit réaliste, sous peine de perdre en crédibilité. En effet, compte tenu que l'information circule très vite à l'heure actuelle, la notoriété d'un projet peut très vite être anéantie.

### ***4.2 Points positifs et négatifs du crowdfunding***

Comme point positif, le crowdfunding est avant tout un « *proof of concept* ». En effet, il permet de valider le « business model » du projet et d'interagir régulièrement avec les personnes qui supportent le projet et de les fédérer autour de celui-ci. Dans le cadre d'un

projet entrepreneurial, toute remarque est bonne à prendre afin d'améliorer le projet. L'autre avantage est qu'il permet de lever rapidement des fonds si la campagne est orchestrée correctement. Néanmoins, comme relaté précédemment, réaliser un crowdfunding demandera un investissement important de la part des porteurs de projet.

Un autre point positif est que les fonds récoltés pourront également être utilisés comme garantie pour un éventuel financement auprès d'une institution financière par exemple.

Enfin, le crowdfunding dans le cas du lending ou de l'equity permet à l'investisseur de diversifier son risque en répartissant ses investissements, mais également de démocratiser l'investissement dans le capital à risque.

Comme point négatif, tout d'abord, l'investissement en temps dans la campagne est un facteur à ne pas négliger pour l'entrepreneur ce qui pourrait parfois l'amener à mettre de côté son entreprise. Ensuite, la transparence que le crowdfunding exige peut être également vu de façon négative, car elle pourrait éventuellement permettre à des concurrents de copier les idées de l'entrepreneur. Toutefois, ce point peut être également vu de façon positive. En effet, la transparence augmente la confiance auprès des investisseurs, notre économie exige de plus en plus de jouer cartes sur table. Enfin, le coût de l'opération d'une campagne de crowdfunding reste important, mais ce dernier point est compensé par les avantages.

#### ***4.3 La venue des banques***

L'intérêt des banques dans le crowdfunding est perçu de façon assez positive par l'ensemble des acteurs car selon eux, il s'agit de la suite logique de l'évolution du crowdfunding en Belgique. Néanmoins, il s'avère nécessaire de prendre un peu de recul face à cet intérêt pour le crowdfunding. Il est important de rappeler qu'en associant leur image avec une plateforme de crowdfunding, les banques font face à un risque réputationnel. Dès lors, elles doivent faire très attention à la manière dont elles se positionnent afin d'éviter tout quiproquo.

Un autre facteur positif à l'égard de cette venue est qu'il permettrait à certains projets de clôturer leur financement bancaire en facilitant l'octroi d'un crédit bancaire et à la banque

de diversifier son risque. En effet, les banques ont tendance à considérer les fonds levés via le crowdfunding comme du quasi fonds propres et ce point facilite l'obtention du crédit bancaire par l'entreprise. Enfin, l'intérêt des clients du secteur bancaire semble également se développer et il reste important pour les banques d'informer le plus possible leurs clients quant à ce type d'investissement.

#### **4.4 La problématique du prospectus**

Le coût du prospectus a été soulevé à plusieurs reprises lors des entretiens. En effet, ce coût est très important pour les PME qui souhaiteraient éviter de devoir payer en moyenne entre 10.000 et 15.000 euros pour ce prospectus. Lors des entretiens, trois pistes ont été soulevées afin de pouvoir permettre aux PME de contourner ce problème :

- La première piste serait d'harmoniser la législation belge en matière de prospectus avec la législation européen qui permet le placement sans prospectus pour des montants de 5 millions d'euros maximum.
- La deuxième piste serait la mise en place d'un prospectus beaucoup plus light qui soit compréhensible pour l'investisseur, car les prospectus actuels ont la particularité d'être excessivement complexes à comprendre pour les investisseurs n'ayant pas une grande expérience en la matière. Le prospectus « *light* » pourrait être rédigé avec l'aide d'un cabinet de révisiorat d'entreprise. De plus, on pourrait également mettre en place un rating montrant le risque propre au projet.
- La troisième piste serait la mise en place d'un prospectus light que toute plateforme de crowdfunding devrait respecter pour informer l'investisseur. Une fois le capital levé grâce à ce prospectus light, la FSMA ferait un contrôle a posteriori dans un cadre spécifiquement défini par elle-même. L'intérêt de cette procédure serait que l'emprunteur ne perde pas de temps dans la validation de son prospectus et puisse également économiser de l'argent

Malgré ce problème de coût important du prospectus, les entrepreneurs interrogés estiment néanmoins que cela reste une étape importante dans la levée de fonds via le crowdfunding

montrant ainsi la maturité du projet. Cependant, ils reconnaissent que peu de personnes iront le consulter.

#### **4.5 Tax-shelter**

Ces nouvelles mesures visant à encourager les investissements dans les PME sont positivement accueillies par les entrepreneurs et les plateformes de crowdfunding en Belgique. En effet, cette mesure aura pour effet de sensibiliser le grand public au financement des start-ups et des jeunes entreprises. Cela montre que les politiques ont compris qu'il est important pour les entreprises de récolter de l'argent via cette forme de financement. La fiscalité en Belgique influe très rapidement sur les marchés financiers et ce genre de mesure, qui ne coûte pas grand-chose, peut avoir des effets très positifs.

Néanmoins, certaines remarques ont été formulées par les divers acteurs concernés par cette mesure dans le but d'améliorer les mesures proposées. Tout d'abord, le plan semble privilégier de façon importante la prise de participation dans les entreprises et beaucoup moins le fait de prêter des capitaux aux entreprises. Il s'avère plus intéressant pour une entreprise d'ouvrir son capital plutôt que de se faire prêter de l'argent. Améliorer les mesures en faveur du prêt serait donc une première piste.

*« Le plan est intéressant, mais pas assez complet, pas assez abouti à notre sens. Il avantage beaucoup trop la prise de participation dans le capital d'entreprises plutôt que le lending malheureusement »* (extrait de l'interview Joseph D'Ippolito).

La seconde piste d'amélioration du plan serait la mise en place d'abattements fiscaux sur les pertes en cas de faillite d'entreprise/de perte d'intérêt ou de défaut de paiement.

Pour en revenir à la partie « lending », il semblerait que le plan ne soit pas en phase avec la réalité. En effet, le plan stipule que l'investisseur doit prêter à une entreprise qui a moins de quatre ans d'existence. Le problème est que très souvent une jeune entreprise n'a pas la capacité de rembourser le prêt et elle ne peut donc faire appel à ce type de financement

Finalement, l'ensemble des acteurs interrogés s'accorde pour dire que le gouvernement doit continuer à encourager cette forme de financement.

#### ***4.6 Perspectives d'avenir du crowdfunding***

Les divers acteurs interrogés restent très positifs quant à l'avenir du crowdfunding en Belgique. Tout d'abord, les différents types de crowdfunding continueront à coexister et à se développer. Ce développement passera selon eux à travers une collaboration accrue entre les banques, les investisseurs et les plateformes du fait des complémentarités possibles entre ces différents acteurs. En cas des succès des partenariats existants, il n'est pas à exclure selon eux que les banques investissent davantage dans le crowdfunding.

Ensuite, les différentes mesures fiscales joueront également un rôle important dans la croissance du financement participatif et une nouvelle adaptation du cadre fiscal n'est pas à exclure dans un futur proche afin d'en combler les lacunes actuelles.

Enfin, une consolidation des plateformes de crowdfunding au niveau européen est à prévoir. En effet, de nombreux acteurs nationaux n'hésitent plus maintenant à franchir leurs frontières afin de développer leurs activités au niveau européen, voire mondial. Par conséquent, il est très important que la législation évolue rapidement afin de s'adapter à ce développement.

## 5. Limites de l'étude

L'étude réalisée nous a permis de voir en profondeur les points suivant : les avantages et les inconvénients du crowdfunding, les raisons du recours au crowdfunding, la problématique de la publication du prospectus, la mesure du tax-shelter, le potentiel du développement du crowdfunding en matière d'investissement en Belgique.

Néanmoins, comme toute étude, certaines limites sont à souligner afin d'être totalement transparent vis-à-vis du lecteur :

- Premièrement, interroger l'ensemble des acteurs du crowdfunding nécessiterait plusieurs mois de recherche. En effet, de nombreux acteurs émergent chaque jour. Nous avons ainsi dû nous limiter à quelques acteurs et projets entrepreneuriaux de référence.
- Deuxièmement, les entretiens ont été réalisés sur une base d'un guide d'entretien spécifique aux entreprises, plateformes et autres acteurs. Il se peut dès lors que durant certaines interviews des points ont été moins développés, voire non abordés.
- Troisièmement, nous ne disposons pas encore du recul nécessaire afin de voir si l'ensemble des points soulevés se vérifiera à long terme. En effet, les différents projets et les plateformes sont relativement récents et aucun projet de crowdfunding en Belgique n'a encore atteint la fin du processus de financement, à savoir le retour à l'investisseur de l'intégralité du montant financé. Il semble dès lors important de s'intéresser et d'analyser dans le futur cette fin du processus de financement.
- Quatrièmement, certaines rencontres se sont faites par téléphone voir même directement via internet. Il s'est ainsi parfois avéré difficile de pouvoir poser toutes les questions initialement prévues, car le contact avec la personne interrogée ne se faisait pas de la même manière que lors d'une rencontre en face à face.

## 6. Conclusion et pistes de recherche

« *Quel a été l'impact du développement du crowdfunding en Belgique et quelles sont les perspectives d'avenir pour cette forme de financement ?* » Nous essayerons ci-dessous de répondre à notre question de recherche en guise de conclusion.

Tout d'abord durant la première partie de ce mémoire, nous avons pu déjà obtenir une multitude d'informations concernant le crowdfunding en Belgique, notamment en matière de montants levés, de l'évolution du cadre légal et fiscal ainsi que les motivations pour y avoir recours. La seconde partie nous a permis d'obtenir le ressenti des acteurs faisant le quotidien du crowdfunding et du financement en Belgique et donc d'affiner les divers éléments obtenus durant la première partie de ce mémoire.

Le développement du crowdfunding a permis de démocratiser l'accès au capital à risque, de financer des PME et ainsi leur permettre de développer leur projet grâce aux capitaux levés, mais également, grâce à la communauté fédérée autour du projet, de sensibiliser les politiques au monde de l'entrepreneuriat et de trouver des solutions pour encourager l'investissement dans les PME. Il a également permis la mise en place d'une multitude de plateformes faisant preuve d'un grand professionnalisme dans le cadre de leurs activités. Même si les montants récoltés peuvent sembler dérisoires par rapport aux montants octroyés par le biais d'un financement classique, il s'agit tout de même de montants importants à l'échelle d'une PME.

Le crowdfunding en Belgique présente de nombreuses opportunités. Tout d'abord, les banques pourraient continuer à renforcer leur implication dans cette forme de financement et d'autres acteurs pourraient être amenés à les rejoindre vu le potentiel de croissance de ce marché. Une autre opportunité est le contexte de consolidation au niveau belge et européen vers lequel on se dirige actuellement pour les plateformes. Par ailleurs, de plus en plus de plateformes vont chercher à s'étendre en dehors de leur territoire national afin de pouvoir bénéficier de la croissance du marché et ainsi atteindre une meilleure rentabilité compte tenu des volumes de campagnes plus importants. Cependant, pour que ce développement puisse s'effectuer, il est nécessaire de revoir la législation européenne et d'aller vers une harmonisation des différentes législations nationales avec la législation européenne. La mise

en place du plan start-up du ministre De Croo est également une incroyable opportunité pour encourager l'investissement dans les jeunes entreprises, mais de nombreuses améliorations seraient nécessaires afin que les différents acteurs entrepreneuriaux puissent tirer profit au maximum de cette initiative.

La principale problématique constituant une faiblesse pour le crowdfunding en Belgique est la nécessité de rédaction d'un prospectus. La majorité des personnes rencontrées estiment qu'il est urgent de revoir la législation en matière de prospectus afin de faciliter la possibilité de lever rapidement d'importants montants. Toutefois, il ne faut pas oublier qu'il y a toujours un risque de défaut de l'entreprise ainsi que de fraude et qu'une révision de la législation en vigueur devra toujours tenir compte de cette possibilité afin de protéger au maximum les différentes parties prenantes dans le cas de la réalisation de cette hypothèse.

L'intérêt d'acteurs importants du crowdfunding comme KissKissBankBank ou Kickstarter peut également être vu comme une menace potentielle pour les plateformes belges qui ne disposent pas des mêmes moyens financiers et marketing que ces « mastodontes du crowdfunding ». Une éventuelle cannibalisation de certains marchés par ces géants du secteur ne doit pas être exclue dans le futur.

À la lumière de l'ensemble de ces éléments, on peut affirmer que le développement du crowdfunding a eu des répercussions importantes pour le développement des PME, mais aussi pour l'émergence d'une multitude d'acteurs. Des perspectives d'avenir sont bel et bien présentes pour chaque type de crowdfunding, mais de nombreux challenges restent à être relevés pour assurer à la fois la pérennité de cette méthode de financement, mais également celle des entrepreneurs qui y ont eu recours.

Enfin, Il nous semble important d'envisager comme pistes de recherche dans le futur de s'intéresser aux personnes ayant échouées dans leur campagne de crowdfunding, d'aller à leur rencontre afin de voir avec eux les facteurs ayant menés à cet échec. Il serait également pertinent d'envisager la construction d'une base de données relative au crowdfunding en Belgique afin de conseiller au mieux les parties prenantes à cette nouvelle forme de financement mais également pour permettre à la littérature scientifique de s'enrichir.

Nous terminerons ce mémoire par cette citation provenant de l'interview de Monsieur Van Dessel :

*« La confiance prend beaucoup de temps pour se bâtir, mais se détruit très rapidement »*

(Vincent Van Dessel, CEO Euronext).

En effet, il nous semble essentiel de rappeler l'importance de la confiance dans le monde de l'investissement. Le crowdfunding n'y échappe pas et nous estimons que le prochain challenge pour l'ensemble des parties prenantes sera de maintenir la confiance dans cette forme de financement, car sans la confiance, on ne peut rien bâtir.

## Bibliographie

Ahlers, G.K., Cumming, D. J., Gunther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*.

Angel.me (2015). Qu'est-ce que angel.me ?. Available online at : <https://www.angel.me/whatis/> (consulté le 10 juin 2015).

Bank For International Settlements (2014, october). *Basel Committee on Banking Supervision : A brief history of the Basel Committee*. Available online at : <http://www.bis.org/bcbs/history.pdf> (consulté le 28 mai 2015).

Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010, June). Crowdfunding: An industrial organization perspective. *In Prepared for the workshop Digital Business Models: Understanding Strategies', held in Paris on June* (pp. 25-26).

Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333.

Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding : Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.

Brabham D.C. (2008). Crowdsourcing as a Model for Problem Solving: An Introduction and Cases. *Convergence : The International Journal of Research into New Media Technologies*, 14 (1), 75- 90.

Bradford, C. S. (2012). Crowdfunding and the federal securities laws. *Columbia Business Law Review*, 2012(1), 1-150.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.

Cosh, A., Cumming, D., & Hughes, A. (2009). Outside Entrepreneurial Capital. *The Economic Journal*, 119(540), 1494-1533.

Crofun (2015). A propos. Available online at : <http://www.crofun.be/fr/about> (consulté le 10 juin 2015)

Crowdin (2015). Mode d'emploi. Available online at : <https://crowdin.be/mode-demploi/> (consulté le 11 juin 2015)

Danmayr, F. (2014). *Archetypes of Crowdfunding Platforms : A multidimensional Comparison*. Springer-Verlag.

De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., Marom, D., & Klaes, M. (2012). A framework for European crowdfunding. *European Crowdfunding Network (ECN)*. Available online at [www.europecrowdfunding.org/european\\_crowdfunding\\_framework](http://www.europecrowdfunding.org/european_crowdfunding_framework).

de Laminne Isabelle (2014). BNP Paris Fortis Met un pied dans le crowdfunding. Available online at : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/bnp-paribas-fortis-met-un-pied-dans-le-crowdfunding-5487216035707696bb01f809> (consulté le 14 juin 2015)

Demeure, Y. (2015, 19 juin). Premier jugement pour fraude au financement participatif. *Citizen Post*. Available online at : <http://citizenpost.fr/2015/06/premier-jugement-fraude-financement-participatif/> (consulté le 30 juillet 2015)

De Prez, P., Ryckaert, D., & Marquette, V. (2014). *Le crowdfunding en Belgique – un état des lieux*. Available online at : <http://www.simontbraun.eu/fr/news/news-corporate-banking-and-finance/1924-le-crowdfunding-en-belgique-un-etat-des-leux> (consulté le 11 juin 2015)

Digital Belgium (2015). Manuel d'utilisation du plan start-up. Available online at : <http://www.decroo.belgium.be/sites/default/files/articles/DigitaalDefFR4.pdf> (consulté le 15 juin 2015)

European Securities and Market Authority (2014). Opinion : Investment-based crowdfunding. Available online at : [http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1378\\_opinion\\_on\\_investment-based\\_crowdfunding.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1378_opinion_on_investment-based_crowdfunding.pdf) (consulté le 9 juin 2015)

European Banking Authority (2013). EBA response to the European Commission's Consultation Paper on Crowdfunding. Available online at : [http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/140925-eba-response-to-ec-consultation-on-crowdfunding-20-december-2013\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/140925-eba-response-to-ec-consultation-on-crowdfunding-20-december-2013_en.pdf) (consulté le 10 juin 2015).

European Banking Authority (2015). Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding. Available online at : [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) (consulté le 10 juin 2015)

European Banking Federation (2014). European Banking Sector Facts & Figures. Available online at : <http://www.zyyne.com/zh5/147735#p=0> (consulté le 4 avril 2015).

European Crowdfunding Network (2014). Review of Crowdfunding regulation. Available online at : <http://www.eurocrowd.org/files/2014/12/ECN-Review-of-Crowdfunding-Regulation-2014.pdf> (consulté le 9 juin 2015)

European Commission Workshop (2013). Crowdfunding : Untapping its potential, reducing the risks. Summary of discussion. Available online at : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/conferences/2013/0603-crowdfunding-workshop/docs/minutes\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/conferences/2013/0603-crowdfunding-workshop/docs/minutes_en.pdf) (consulté le 12 juin 2015)

European Commission Financial Markets Division (2014). Responses to the public consultation on crowdfunding in the EU : summary. Available online at : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/summary-of-responses\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/summary-of-responses_en.pdf) (consulté le 12 juin 2015)

European Commission (2014a). Minutes of the 1st European Crowdfunding Stakeholder Forum meeting. Available online at : [http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/140925-minutes\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/140925-minutes_en.pdf) (consulté le 12 juin 2015).

European Commission (2014b). Minutes of the 2nd European Crowdfunding Stakeholder Forum meeting. Available online at : [http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/141103-minutes\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/141103-minutes_en.pdf) (consulté le 12 juin 2015).

European Commission (2015). Minutes of the 3rd meeting of the European Crowdfunding Stakeholder Forum (ECSF). Available online at : [http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/150304-minutes-ecsf\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/150304-minutes-ecsf_en.pdf) (consulté le 12 juin 2015)

European Central Bank (2015). Survey on the access to finance of enterprises in the euro area. Available online at : [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/SAFE\\_website\\_report\\_2014H2.en.pdf?0b8b95ddc52c86145f91c8d2a566e3f8](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/SAFE_website_report_2014H2.en.pdf?0b8b95ddc52c86145f91c8d2a566e3f8) (consulté le 12 juin 2015)

FEB (2013). Financement des entreprises : guide pratique pour une stratégie durable (pp. 13-15). Available online at : [http://vbo-feb.be/Global/Publicaties/Gratis%20downloads/Brochure%20financiering%20van%20bedrijven\\_FRlow.pdf](http://vbo-feb.be/Global/Publicaties/Gratis%20downloads/Brochure%20financiering%20van%20bedrijven_FRlow.pdf). (consulté le 20 juillet 2015)

Fournier, A. (2014, 27 mars). Vente d'Oculus à Facebook : une honte pour les internautes. *Le Monde*. Available online at : [http://www.lemonde.fr/technologies/article/2014/03/27/vente-d-oculus-a-facebook-une-honte-pour-les-internautes\\_4390834\\_651865.html](http://www.lemonde.fr/technologies/article/2014/03/27/vente-d-oculus-a-facebook-une-honte-pour-les-internautes_4390834_651865.html) (consulté le 10 juillet 2015)

FSMA (2012). Cadre réglementaire applicable aux opérations de crowdfunding. Available online at : [http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/fr/fsma\\_2012\\_15.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/fr/fsma_2012_15.ashx) (consulté le 12 juin 2015)

FSMA (2014). Rapport annuel. Available online at : [http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/pub/fr/fsma\\_2014.ashx?la=fr](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/pub/fr/fsma_2014.ashx?la=fr) (consulté le 12 juin 2015)

Hemer, J. (2011). *A snapshot on crowdfunding* (No. R2/2011). Working papers firms and region.

Howe, J. (2006). The rise of crowdsourcing. *Wired magazine*, 14(6), 1-4.

Keytrade Bank (2015). Investissez dans les entrepreneurs avec MyMicroInvest. Available online at : <https://www.keytradebank.be/fr/investir/crowdfunding/> (consulté le 7 juin 2015)

Khajakian, A. (2012). *Le crédit collectif aux PME, une inspiration du microcrédit en réponse aux difficultés d'accès des PME belges aux financements bancaires*. Master en sciences de gestion, Université catholique de Louvain, Louvain-La-Neuve.

Kickstarter (2015). Kickstarter Basics. Available online at : <https://www.kickstarter.com/help/faq/kickstarter+basics?ref=footer> (consulté le 6 juin 2015)

KissKissBankBank (2015). Les fondamentaux : toutes les réponses à vos questions. Available online at : <http://www.kisskissbankbank.com/fr/pages/faq/basics> (consulté le 6 juin 2015)

Kleemann, F., G.G. Voß, & Rieder, K. (2008). Un(der) paid Innovators : The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4, 5-26.

KPMG (2014, november). *Crowdfunding in Belgium*. Available online at : <http://www.kpmg.com/BE/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Crowdfunding-brochure.pdf> (consulté le 4 juin 2015)

Lambrechts, M. (2015). Le tax shelter pour start-ups débute le 1<sup>er</sup> juillet. Available online at : [http://www.lecho.be/economie\\_politique/belgique\\_federal/Le\\_tax\\_shelter\\_pour\\_start\\_ups\\_debute\\_le\\_1er\\_juillet.9639506-3154.art](http://www.lecho.be/economie_politique/belgique_federal/Le_tax_shelter_pour_start_ups_debute_le_1er_juillet.9639506-3154.art) (consulté le 1er juillet 2015)

Lambert, T., & Schvienbacher, A. (2010). An empirical analysis of crowdfunding. *Social Science Research Network*, 1578175.

Look & Fin (2015). Accueil. Available online at : <http://www.lookandfin.com/fr/lookandfin/page/accueil-12/> (consulté le 6 juin 2015)

Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.

MyMicroInvest (2012). *MMI : Dossier de presse*. Available online at : [https://www.mymicroinvest.com/assets/Dossier\\_de\\_presse\\_MyMicroInvest-a2f9987c383f66bede5b2a4a13bf9c85.pdf](https://www.mymicroinvest.com/assets/Dossier_de_presse_MyMicroInvest-a2f9987c383f66bede5b2a4a13bf9c85.pdf) (consulté le 6 juin 2015)

MyMicroInvest (2015). A propos. Available online at : <https://www.mymicroinvest.com/fr/about> (consulté le 3 juin 2015)

Risk & Compliance (2014). Partenariat Keytrade Bank et MyMicroInvest. Available online at : <http://www.riskcompliance.be/news/partenariat-keytrade-bank-et-mymicroinvest/> (consulté le 10 juin 2015)

Saurina, J., & Trucharte, C. (2004). The impact of Basel II on lending to small-and medium-sized firms: A regulatory policy assessment based on Spanish credit register data. *Journal of Financial Services Research*, 26(2), 121-144.

Schvienbacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *HANDBOOK OF ENTREPRENEURIAL FINANCE*, Oxford University Press, Forthcoming.

Tibau, F. (2014). KBC lance une plate-forme de crowdfunding. Available online at : <http://datanews.levif.be/ict/actualite/kbc-lance-une-plate-forme-de-crowdfunding/article-normal-315505.html> (consulté le 10 juin 2015)

Van Dyck, J. (2015). Crowdfunding par une PME débutante : exonération fiscale pour des intérêts. *Revue le fiscaliste*. Page 1-4

Wardrop, R., Zhang, B., Rau, R., & Gray, M. (2015). Moving Mainstream. *The European Alternative Finance Benchmarking Report*.

Zhang, N., Datta, S., & Kannan, K. N. (2014). *An Analysis of Incentive Structures in Collaborative Economy: An Application to Crowdfunding Platform*. Available at SSRN 2518662.

Zimmern, B. (2012). *Le trou de financement, l'équity gap*. Available online at : <http://www.irdeme.org/Le-trou-de-financement-l-equity.html>. (consulté le 20 juillet 2015)

## **Annexes**

### **Annexe 1**

#### **Interview Evocure**

##### **Pourriez-vous me présenter en quelques mots votre entreprise ?**

Evocure est la première marque de cosmésotique grand public belge. La cosmésotique c'est quoi ? C'est l'alliance entre la cosmétique traditionnel haut de gamme qualitative et tout ce qui est pharmaceutique. On confectionne des produits très agréables à utiliser, mais très fortement concentrés en principes actifs. Des principes actifs qui sont reconnus par le monde médical. Pas des choses fantaisistes, pas de poudre d'astéroïde, pas de venin de serpent et toutes les choses que l'on peut retrouver ailleurs comme du cristal de diamant et des trucs comme ça. C'est de la vitamine C, B, des protéines, etc. On travaille avec un comité scientifique de 4 dermatologues et de médecin sur Bruxelles qui nous chapeaute aussi un peu. Aujourd'hui, on a deux gammes : une gamme vendue en pharmacie, la marque Evocure et puis une gamme de traitement et de produit pour les instituts de beauté.

##### **Pourquoi avez-vous eu recours au crowdfunding ?**

La raison principale est qu'il y a un an à peu près, on s'est dit, on va d'abord monter le projet. On a suivi un peu la philosophie du lean management step step et après 9 mois d'activité, on s'est dit, voilà, il faut lever des fonds, le concept est prouvé, on sait qu'il y a un potentiel. On voulait lever 250/350. 000 euros. On a commencé à chercher et je connaissais un tout petit peu Jozé Zurstrassen qui m'a rapidement vendu MyMicroInvest. Il me l'avait présenté d'une manière uniquement bénéfique et comme un moyen facile de lever beaucoup d'argent avec les avantages marketing autour. En disant, voilà, avec le crowdfunding, on va parler de toi. On va lever 250.000 euros et l'avantage c'est que tu as plein de petits ambassadeurs et que tu vas fédérer une communauté. Tu as donc un financement comme ça qui semble très très attractif.

Comme on nous avait vendu cette approche-là, on avait un peu mis le reste de côté donc les business angels. On a commencé à travailler avec MyMicroInvest et comme on voulait lever 250.000 euros, on nous avait vendu l'approche FSMA. Comme on voulait lever plus de 99.999 euros, il faut avoir un prospectus qui est approuvé par la FSMA. On a fait aussi les démarches pour cela. Ça nous a pris beaucoup de temps. On a du faire tous les plans financiers, tout un rapport de 120 pages. Ce qui nous a coûté en avocats. Ça a un coût de plus de 6000 euros de faire ce rapport FSMA. On a commencé à bosser dessus en octobre et il n'a été seulement approuvé qu'en février.

##### **Quel type de crowdfunding avez-vous choisi et pourquoi ?**

Nous comme on était dans une recapitalisation, on était dans du crowdfunding que j'appelle financier, car il y avait le gift et d'autres alternatives. C'était celui-là qui correspondait à nos besoins.

On voulait recapitaliser et trouver des fonds propres pour la société pour développer nos activités en Belgique et au Luxembourg.

**Dans votre levée de fonds, quelle part le crowdfunding représente-t-il ?**

Au final et aujourd'hui, il représente 50 %. On a levé 110.000 euros net en Crowdfunding et on a levé à peu près 115.000 euros auprès d'investisseurs privés. Mais de nouveau comme j'expliquais juste avant, on pensait qu'on aurait pu lever des montants bien plus importants et presque tout faire en crowdfunding. C'est juste en voyant la difficulté de certains projets sur la plateforme à lever des fonds qu'on a décidé à réactiver les réseaux de business angel au mois de janvier. Au final ce sont 4 business angel qui nous ont aidés à nous financer.

**Combien de fois avez-vous déjà eu recours au crowdfunding pour lever du capital ? Pensez-vous avoir encore recours au crowdfunding dans le futur ?**

On a eu recours une fois pour l'opération qui vient de se terminer. Je pense que le crowdfunding présente beaucoup d'avantages et c'est quelque chose de très peu connu. Au final je ne regrette pas de l'avoir fait et c'était une bonne chose parce que le crowdfunding aussi, ce qui est très important, est que les entrepreneurs doivent le voir comme un proof of concept. Une espèce d'étude de marché. Car finalement on expose ses idées/projet auprès du grand public et finalement on essaye d'avoir une validation du projet ou de l'idée par un investissement des personnes. C'est une peu une arme à double tranchant. Mais c'est une partie très intéressante. On a eu une exposition médiatique très importante. À refaire, oui, mais il faut y réfléchir. Aujourd'hui, ce n'est pas prévu, mais je pense que si on doit relever à nouveau des fonds, on y pensera.

**Quels points positifs/négatifs trouvez-vous à cette forme de financement ?**

Positif : c'est le proof of concept, la validation du projet par la foule, le crowd. Le moyen de lever des capitaux auprès d'un grand nombre de personnes, le tout dans une entité. Le fait d'avoir plein de petits investisseurs qui vont représenter la société et peut-être jouer un rôle. On ne les a pas encore activés.

Les inconvénients, ce n'est pas gagné, pas facile. IL faut un projet, une idée qui parle à la masse. Arriver à quelque chose de très scientifique, B2B, on n'y arrivera pas. Il faut vraiment quelque chose de très généraliste. On est dans un produit de beauté, cosmétique, vendu en pharmacie dans lequel le grand public peut s'identifier. Arriver avec des choses trop spécifiques, ce n'est pas approprié. Deuxièmement, c'est le temps que ça prend. Le crowdfunding ça a été un métier à plein temps durant 3 mois et ça je pense que les gens, les entrepreneurs qui pensent faire du crowdfunding doivent être conscient que l'argent, les investisseurs ne viennent pas. C'est finalement presque aussi dur de convaincre un petit investisseur d'investir 100 euros que des business angel investir 50.000 euros. Il faut vraiment y aller, il faut le convaincre, faire des roadshows, être très actif au niveau de la communication. Il n'y a rien qui tombe du ciel. IL ne faut pas croire qu'en mettant une page ou des vidéos ça va tomber du ciel.

### **Trouvez-vous pertinent la rédaction d'un prospectus vu les faibles montants levés ?**

Je pense que le prospectus, ça reste important. Le risque actuel du crowdfunding, c'est que c'est une bulle. Il y a aujourd'hui plein d'opérations de crowdfunding et le risque c'est qu'il y ait plein de choses qui pètent. Avoir de bons prospectus et une société intermédiaire comme mymicroinvest qui contrôle bien et analyse bien, valide les différents marchés, est essentielle pour réguler le marché. Sinon on va arriver à quelque chose qui va exploser, car si il y a 1000 projets et qu'à terme, dans les 3 ans, il y a plus de 500 projets qui n'existent plus, le crowdfunding sera fini. Les particuliers n'investiront plus. C'est très important de faire des bons dossiers et informer les investisseurs dans quoi ils investissent même s'il ne s'agit que de 100 euros. Je pense que les plateformes doivent mettre des règles importantes et moi ce que j'avais reproché à MyMicroInvest c'était de ne pas assez conseiller les entrepreneurs en matière de valorisation. Au final, ils reprennent juste ce que les entrepreneurs donnent et disent s'ils sont d'accord ou pas. Au final ils n'interviennent pas dans la création du business plan, etc. Alors que souvent, beaucoup d'entrepreneurs n'ont pas un background économique ou dans le brand management. C'est souvent des gens qui ont une idée, des ingénieurs, des médecins ou autre. Je pense que ces plateformes doivent avoir un rôle de conseiller financier. Ce que j'avais suggéré aussi, c'est que les plateformes de crowdfunding investissent un montant minimal dans chaque projet pour montrer qu'ils y croient pour pas qu'on arrive dans une course aux projets et que les plateformes se battent parce qu'il y a une concurrence.

### **Que pensez-vous des frais demandés par les plateformes de crowdfunding ? Est-ce en adéquation avec les services qu'ils vous procurent ?**

Je n'ai pas vraiment d'avis. Car les frais sont à l'entrée. C'est pour les gens qui investissent. Chez MyMicroinvest, ils prennent 12 %. Eux justifient ça par un calcul de frais de gestion d'investissement classique de 2 % par an. Je n'ai pas étudié ça en détail, mais ils ont une explication sur leur site à propos de ces frais. Ce montant est communiqué sur MyMicroInvest.

### **Est-ce que la communauté du crowdfunding présente autour de votre projet a permis de solutionner des problèmes auxquels vous étiez confrontés avant de lancer votre produit/entreprise ?**

Nous notre produit existait déjà avant donc cette question ne s'applique pas à nous.

### **Quels sont selon vous les facteurs clés garantissant le succès d'une campagne de crowdfunding ? À l'inverse quels sont les facteurs pouvant amener à l'échec d'une campagne de crowdfunding ?**

Le premier je l'ai dit, le type de produit ou service, il faut que cela puisse parler à la foule, au crowd, si on vient avec quelque chose de très pointu que les gens ne comprennent pas, cela ne va pas réussir. Deuxièmement, je pense qu'il faut une personne ou une équipe qui soit un habile communicateur. Il faut aimer bouger, présenter, être dans les médias. Il faut aimer parler de son projet et ne pas avoir peur de s'exposer. Quelqu'un d'introverti, ça n'ira pas. Il faut un communicateur qui va pousser et tirer le projet.

**Dans votre clientèle existante, avez-vous une idée de combien de personnes ont participé à votre campagne de crowdfunding ?**

C'est très difficile, car on ne sait pas qui est notre client final. Car on ne vend pas en direct, mais via des pharmacies et autres réseaux. On n'a pas de base de donnée des clients finaux. On sait qu'il y a quelques clients B2B qui ont investi, mais pas énormément, peut être trois ou quatre.

**Quel est selon vous l'intérêt d'organiser une campagne live de crowdfunding ? Quel bilan tirez-vous de votre première campagne de crowdfunding ?**

C'est de la visibilité. Pour le bilan, c'est très positif. La seule chose pour laquelle on n'était pas préparé, c'était le temps et l'énergie que ça allait prendre. Parce que finalement durant 3 mois on a fait ça et on a plus tellement été sur les affaires. C'est quelque chose qu'on ne nous avait pas beaucoup expliqué. Ça prend beaucoup de temps et d'énergie.

**Le financement obtenu vous a-t-il permis d'atteindre les objectifs de développement que vous vous étiez fixé ? Êtes-vous déjà en break-even ?**

L'augmentation de capital se fait la semaine prochaine, on a pas encore touché les sous, mais on pense qu'on va y arriver. On a atteint 90 % des objectifs financiers que l'on voulait avoir. On voulait 250.000 euros, on a eu 225.000 euros au final. Ce capital va pouvoir vraiment nous aider à nous développer.

**Comment gérez-vous l'après-crowdfunding avec la communauté du crowd qui vous a financé ? Gardez-vous le contact avec eux ?**

Tout à fait, c'est une des raisons pour lesquelles on a choisi le crowdfunding. Justement pour créer et communiquer avec une communauté. On s'est engagé à communiquer tous les trimestres avec eux, en communiquant des chiffres, des évolutions, etc. On va impliquer la communauté dans les nouveaux lancements de produits. Il y a un gros lancement de prévu le 1<sup>er</sup> octobre et c'est clair que notre communauté et nos investisseurs seront informés. Ceux qui voudront participer à ce lancement seront les bienvenus. Plein de choses sont envisageables avec la communauté qui nous a financées.

**Pensez-vous que le futur cadre fiscal du gouvernement (Plan Start-up) de type tax shelter pour les start-ups ainsi qu'un cadre fiscal plus avantageux pour le crowdfunding avoir un effet positif dans le développement des PME en Belgique ?**

- **Crowdfunding : celui qui achète des actions dans le capital d'une société via l'équity crowdfunding bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une réduction fiscale dans l'impôt des personnes physiques sur l'investissement en capital. (réduction fiscale de 30 % et 45 % d'impôts).**

- Celui qui investit dans des instruments de dette via une plateforme de crowdfunding (« equity crowdfunding ») bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une exonération de précompte mobilier sur les intérêts des premiers 15.000 euros prêtés par an. Ces avantages ne sont valables que pour les investissements réalisés via des plateformes agréées par la FSMA.

Tout à fait. Je pense que le crowdfunding, c'est l'avenir du financement. Pour les gens qui n'ont pas nécessairement le réseau ou les fonds familiaux, ça permet de trouver des fonds pour réaliser leurs idées. Avec le crowdfunding finalement, on va donner un moyen à tout entrepreneur de trouver des fonds. Le fait de rendre ces investissements à risque, fiscalement déductible, va encourager les gens à investir. Car finalement investir dans le crowdfunding, ça va contribuer, au niveau local, au développement de l'économie.

**Voyez-vous d'un bon œil le fait que les banques souhaitent se lancer dans le crowdfunding ?**

Ça me semble logique, car finalement l'un ne va pas sans l'autre. Le partenaire de l'entreprise, c'est la banque aussi. Après il faut voir les règles qui vont lier tout ça, est-ce que ça va rester un peu libre, est-ce qu'il y aura des intérêts cachés de leur part. Sur ça malheureusement je n'ai pas beaucoup d'information et je n'ai pas suivi leur fonctionnement. Il faut mieux des plateformes indépendantes comme MyMicroInvest, qui est partenaire avec des banques. C'est comme si la bourse appartenait à une banque. C'est comme si Euronext appartenait à BNP.

**Quel avenir voyez-vous pour le crowdfunding et les différentes plateformes en Belgique ? Quel modèle a le plus d'avenir ?**

Je pense que le modèle de l'equity est très intéressant, pour permettre à une entreprise d'avoir les fonds propres pour se développer. C'est quelque chose qui va se réguler. On est encore tout au début du crowdfunding. Le crowdfunding, c'est une start-up. Mais c'est quelque chose de très très beau et pour l'économie locale ça va avoir un très fort impact. Car si maintenant les gens réduisent leurs investissements en bourse et placent une partie sur leur livret d'épargne, une toute petite partie de ce qu'ils investissent dans le crowdfunding, dans de bons projets qui créent du travail, de l'innovation dans le pays, ça serait énorme.

**Avant votre campagne de crowdfunding, le risque d'activité de votre entreprise s'évaluait à combien sur une échelle de 1 à 10 ? Et après la campagne de crowdfunding ?**

À 5 avant et 5 après. Le risque n'a vraiment pas changé. Le risque c'est juste que notre produit prenne ou ne prenne pas.

## **Annexe 2**

### **Interview Woke**

#### **Pourriez-vous me présenter en quelques mots votre entreprise ?**

En gros, c'est une société créée il y a 8 ans par des étudiants qui avaient pour but d'offrir une nouvelle alternative au fast food, en offrant une version saine et exotique. C'est une société dans laquelle j'ai investi il y a 4/5 ans et dont j'ai repris la direction il y a 2/3 ans et une fois que j'avais porté la rigueur que j'avais apporté dans cette société, venait le moment du financement qui est arrivé il y a un an et qui nous a permis maintenant de nous développer et de créer un restaurant vitrine à Louvain-la-Neuve.

#### **Pourquoi avez-vous eu recours au crowdfunding ?**

Parce que depuis le début que j'ai mis le pied dans cette société, je m'intéressais à ce type de financement de par mon background et je me disais que non seulement j'avais le réseau personnel adéquat et surtout la société avait la clientèle adéquate pour se tourner vers le public du crowdfunding, car je crois dans un sens que c'est un public acquis et auquel le projet woke allait parler. Il y avait un bon matching.

#### **Quel type de crowdfunding avez-vous choisi et pourquoi ?**

Mmh, moi je voulais celui qui était le plus sur la durée, en fait j'avais vraiment envie d'avoir des gens qui rentrent dans le projet. Assez logiquement, le crowdfunding par action était celui qui convenait le plus. Je m'imaginais en plus mal vendre. Je trouvais que le reste c'était trop éphémère, et moi je trouve ça important de faire découvrir le monde de l'entreprise à tout le monde et j'étais content de voir mes copains devenir actionnaire, ça leur a fait découvrir le monde de la start-up.

#### **Dans votre levée de fonds, quelle part le crowdfunding représente-t-il ?**

Mmh, à la base ça devait être beaucoup, je dirai de mémoire un tiers et pour finir c'est 1/5 parce que dans l'excitation du crowdfunding et parce que la synergie était bonne, on a levé pour finir plus. On comptait emprunter une partie et au final on n'a rien emprunté. On a donc levé 88.000 en crowdfunding sur un total de 498 000 euros.

#### **Combien de fois avez-vous déjà eu recours au crowdfunding pour lever du capital ? Pensez-vous avoir encore recours au crowdfunding dans le futur ?**

Bonne question, oui j'aimerais bien, mais comme condition absolue avant, je veux être capable d'avoir pu montrer de manière extrêmement claire et idéalement tangible le succès du premier. Idéalement en versant un petit dividende ou ayant une preuve extrêmement claire. Maintenant par exemple, je n'aurai pas l'énergie de me battre pour un deuxième crowdfunding. Le premier s'est très bien passé, mais c'est épuisant. On me demande maintenant d'en faire un, je n'en suis pas capable.

### **Quels points positifs/négatifs trouvez-vous à cette forme de financement ?**

Pour commencer par le négatif, si je devais en dire un, il a fait peur à certains gros investisseurs. Au tout début j'allais voir des business angel et quand je disais que je voulais d'office faire du crowdfunding, j'en ai perdu certains à cause de ça. Maintenant c'était il y a deux/trois ans et je crois que ça a déjà changé depuis. Parce que c'était encore un peu nouveau il y a deux ans.

Dans le négatif je n'en vois pas 1000. Mais il y a des points qui peuvent être vus négativement comme le fait qu'il faut jouer cartes sur table. Tu mets ton projet d'entreprise complètement publique, ton business plan est même complètement publique, etc., Moi perso je trouve ça positif, je trouve qu'aujourd'hui on est dans une économie transparente. Certains manquent de transparence entre entrepreneurs, moi j'ai un gars qui vient et j'ai envie de lancer un business de restaurant, je lui montre toute ma compta pour qu'il se rende compte. Pour moi, le secret n'importe plus rien aujourd'hui.

Cela permet également d'établir une confiance avec l'investisseur. Moi cela m'a forcé aussi à bosser sur la maturité de l'entreprise, la maturité de process elle était là, la maturité financière/légale/administrative, elle n'était pas encore suffisante et donc j'ai été obligé de le faire, car on devait être très public. Ça c'était en interne. Dans le cadre de la levée de fonds, ça a vraiment créé un momentum pour l'entreprise, c'est-à-dire que, un momentum dans tous les domaines, aussi bien commercialement ou on parle un peu plus de woke, il y avait plus de fans facebook, plus de clients, beaucoup plus d'intérêt de toute part : des journalistes, des clients, des petits investisseurs, des gros investisseurs. Moi j'ai trouvé, pour finir il y a un tel engouement qu'on a trouvé plus que prévu parce que ça a fait un énorme boost le bouche-à-oreille autour de Woke et euh encore aujourd'hui si je devais terminer par le dernier avantage, on a une communauté qui est là et tout le monde se sent concerné. Quand quelqu'un voit une bonne idée comme une bonne idée à Barcelone ou au restaurant quelque chose qui n'est pas bien, ils vont plus vite faire le feed-back, pas automatiquement. Moi en terme de maturité personnelle, ça m'a aussi fait rencontrer plein de gens et discuter avec plein de gens et surtout discuter de mon entreprise avec plein de gens, car un micro investisseur qui investit 50 euros, va réagir de la même manière qu'un mec qui en met 100.000. C'est-à-dire qu'il y en a qui en mette 100.000 et ne vont pas regarder un chiffre et vont parler de marketing ou pas et il y en a qui vont mettre que 50 euros et vont poser 2000 questions, etc. Le montant que tu mets n'a pas pour moi d'impact sur l'attitude de l'investisseur. On peut avoir 200 micro investisseurs, c'est très très riche, car ce sont 200 mecs qui vont te poser des questions dans tous des domaines différents. Et moi j'ai parlé de mon business plan avec un psychologue, un journaliste féminin, un trader chez Electrabel qui avaient tous bien sûr des questions différentes et c'était très enrichissant, d'abord moi personnellement et aussi le document en lui même.

### **Trouvez-vous pertinente la rédaction d'un prospectus vu les faibles montants levés ?**

Oh oui pour l'obligation de maturité que cela t'impose. Un mec sur 20 va le lire vraiment, mais moi je trouve ça très riche pour l'entreprise. C'est juste un très bon exercice personnel même si pas grand monde ne va le lire.

**Que pensez-vous des frais demandés par les plateformes de crowdfunding ? Est-ce en adéquation avec les services qu'ils vous procurent ?**

MyMicroinvest oui, parce que moi ils m'ont très fort aidé en maturité financière et légale et ils m'ont bien conseillé, à faire du bruit pour moi et pour eux. C'est une relation bien équilibrée, c'est du win win. J'ai été content et eux content, ils m'ont aidé à lever de l'argent et je leur en ai ramené. Comme ça a été un succès, je crois qu'eux doivent gagner leur vie, mais ils prennent aussi beaucoup de risque dans la mesure ou ça aurait pu être un échec et ils n'auraient pas pu gagner grand-chose. C'est là où je trouve que le gros pourcentage qu'ils prennent sur le montant levé (les 12 %) se justifie. Je trouve que ce n'est juste pas assez transparent pour mes microinvestisseurs, je suis certain que dans les miens, les  $\frac{3}{4}$  ne sont pas au courant qu'on leur a pris 12 %.

**Est-ce que la communauté du crowdfunding présente autour de votre projet a permis de solutionner des problèmes auxquels vous étiez confrontés avant de lancer votre produit/entreprise ?**

Nous l'entreprise existait déjà. Ce que ça m'a permis de résoudre comme problème, c'est finir mon financement via le bouche-à-oreille. Par exemple quand même, je suis sûr que notre soirée d'inauguration après notre rénovation, il n'y aurait pas eu une telle ambiance si je n'avais pas eu toute cette communauté d'investisseurs. Tout le monde fait un pas en plus vers l'entreprise. Mes copains qui me posent déjà des questions me posent encore plus de questions. Ceux qui étaient très très loin s'y intéressent encore plus. Tout le monde fait un pas et donc par exemple si tu organises un petit event, tu as tes copains et tes connaissances qui viennent en plus vers l'entreprise.

**Quels sont selon vous les facteurs clés garantissant le succès d'une campagne de crowdfunding ? À l'inverse quels sont les facteurs pouvant amener à l'échec d'une campagne de crowdfunding ?**

Pour moi cela doit être un projet tangible, compréhensible, ça pourrait être une plateforme web, mais ça pourrait être encore mieux si c'était tangible, car si on peut le toucher, les gens préfèrent, celui qui porte le projet doit adorer la communication sinon ça pourrait être un enfer pour lui. Car une fois que l'on commence la campagne de crowdfunding, ce n'est que de la communication. Ça, ce sont je dirai les deux critères et moi je dirai aussi déjà avoir réussi à convaincre un investisseur indépendant. C'est le meilleur outil de sélection. Moi j'aurais voulu faire du crowdfunding un an plus tôt, j'étais allé voir des business angels et ils m'avaient dit non c'est nul ton projet comme ça et heureusement que je n'ai pas fait mon crowdfunding à ce moment-là. C'est très très bien de ne pas l'avoir fait à ce moment-là. Je dirai aimer la communication, avoir un produit tangible et avoir déjà au moins un investisseur externe.

**Dans votre clientèle existante, avez-vous une idée de combien de personnes ont participé à votre campagne de crowdfunding ?**

Oh, je vais dire quelque dizaine, une trentaine sur les 200.

**Quel est selon vous l'intérêt d'organiser une campagne live de crowdfunding ?**

C'est le tout début de la campagne le plus difficile, tu es à 2/3 % au début et avec le live tu arrives tout de suite à 10 %. Et généralement le livre crowdfunding c'est filmé et pour moi ça a été le gros plus. Dans cette campagne de crowdfunding, le speech que j'ai fait c'était le meilleur outil de promotion pour la suite de la campagne. Et ça fait le petit kit de début qui est assez important.

**Le financement obtenu vous a-t-il permis d'atteindre les objectifs de développement que vous vous étiez fixé ? Êtes-vous déjà en break-even ?**

Oui clairement. Et oui je suis déjà en break-even car la société existe déjà.

**Le recours au crowdfunding a-t-il eu un impact significatif sur le développement de votre entreprise ? Quel bilan tirez-vous après votre campagne de crowdfunding ?**

Moi ça a tout changé. J'ai dit à Guillaume de chez MyMicroInvest, on dit toujours que remettre une entreprise à flot, il faut une telle synergie, inertie, pour réussir à inverser la tendance. Toutes les conséquences que ça a eu même à titre personnel. Ça a vraiment créé une inertie vers le haut. Ça a fédéré le staff, l'impact social est gigantesque. Le bilan est ultra positif.

**Comment gérez-vous l'après-crowdfunding avec la communauté du crowd qui vous a financé ? Gardez-vous le contact avec eux ?**

Oui, comme j'ai continué à faire mon financement et qui dit continuer à faire son financement, dit continuer à trouver des accords entre actionnaires, faire du deal, un peu négocier. Ça m'a mis plein de temps pour ça et je n'avais plus la possibilité de revenir vers mon crown pour ça, ça m'a un peu gêné. Donc là, mais une fois qu'après six mois, tout s'est clarifié, je leur envoie une petite newsletter, je les invite à un event, je leur dis merci. Voilà, mailing list.

**Pensez-vous que le futur cadre fiscal du gouvernement (Plan Start-up) de type tax shelter pour les start-ups ainsi qu'un cadre fiscal plus avantageux pour le crowdfunding avoir un effet positif dans le développement des PME en Belgique ?**

- **Crowdfunding : celui qui achète des actions dans le capital d'une société via l'équity crowdfunding bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une réduction fiscale dans l'impôt des personnes physiques sur l'investissement en capital. (réduction fiscale de 30 % et 45 % d'impôts).**
- **Celui qui investit dans des instruments de dette via une plateforme de crowdfunding (« equity crowdfunding ») bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une exonération de précompte mobilier sur les intérêts des premiers 15.000 euros prêtés par an. Ces avantages ne sont valables que pour les investissements réalisés via des plateformes agréées par la FSMA.**

A mon avis oui, mais il ne faut surtout pas que cela fasse démarrer des projets qui n'avaient pas la maturité pour. J'ai l'impression qu'aujourd'hui même un projet mature trouve déjà du financement et que ceux qui ne trouvent pas ne sont pas encore assez matures et moi j'aimerais bien encore avoir plus et comme je ne suis pas encore assez mature, je n'ai pas encore le mérite d'avoir plus. Je n'ai pas la prétention d'avoir toute la maturité, j'en ai un peu et montrer les nouveaux signes de maturité pour en avoir plus. Et pour tous les subsides que je peux voir dans les initiatives sociales, les subsides font démarrer beaucoup de choses qui ne sont pas prêtes et qui n'aboutissent pas. Je pense que ça va aider et qui à mon avis ne sont pas tenables. Ça risque d'être un peu un mauvais signal positif sur des projets qui n'étaient pas encore matures, pas que le projet n'était pas bon, mais plutôt pas encore prêt.

**Voyez-vous d'un bon œil le fait que les banques souhaitent se lancer dans le crowdfunding ?**

Bah oui c'est cool, c'est bien. D'une manière générale, il faut encourager les gens à plus investir dans les start-ups. Le Belge ne prend pas beaucoup de risque et il faut l'encourager à prendre des risques.

**Quel avenir voyez-vous pour le crowdfunding et les différentes plateformes en Belgique ? Quel modèle a le plus d'avenir ?**

Moi je crois qu'ils sont tous bien et ça reste encore assez limité et à mon avis ça va être des événements assez isolés qui vont définir le modèle d'avenir des différents modèles. Le modèle de prêt, il suffit que deux projets se plantent et en Belgique on ne le fera plus. Idem pour le modèle par action. Moi je ne sais pas pourquoi, mais je ne serai pas à l'aise de faire la formule de prêt. C'est plus personnel, mais je n'ai pas vraiment de positionnement là dessus. Je crois que le modèle pre sales/gift a toujours existé, simplement dans le domaine artistique ou quelque chose comme ça et il a tout à fait un sens.

Je crois qu'en fonction du cas de chaque entreprise et du moment de croissance de chaque entreprise, chaque modèle a du sens. Je crois juste que les banques ne jouent tellement plus leur rôle de soutenir la croissance de l'entreprise que des initiatives comme ça sont très biens. Des banques viennent sur ce genre de marché, car peut être qu'elles se rendent compte qu'elles ratent un train qui est encore tout petit. Si les particuliers sont prêts à prendre un risque, laissons-les. Je crois que les modèles ont encore chacun un avenir.

**Sur une échelle de 1 à 10 en matière de risque, votre projet, combien lui donneriez-vous ? Avant et après la campagne de crown ?**

Juste avant la campagne, j'avais séparé la société en deux. D'un côté une société qui possède le concept woké et de l'autre une société qui possède le restaurant. Et euh, la société qui possède le concept est très à risque, mais il y a un return beaucoup plus gros, des marges beaucoup plus grosses, car une fois que tu loues la franchise, tu fais de la grosse marge par contre il faut avoir certains chiffres à présenter pour savoir le vendre. Donc cette entreprise a le potentiel de ne jamais rien vendre par contre ce qu'elle vend, elle a de grosses marges. Il y a un ratio risk/return tout à fait

différent de celui de notre restaurant. Donc notre restaurant, c'est celui dans lequel nos investisseurs sont rentrés et en fait tout le monde a une option de conversion de la société qui possède le restaurant vers la société qui possède le concept. Je dirai qu'on était à 7 avant le crown et maintenant on est à 3. On était à 7, car à ce moment-là on n'était pas encore en break-even, j'ai eu un gros partenariat qui nous a fait gagner 15 % et maintenant on a réussi notre chantier et on gagne encore 15 % de vente. C'était quelque chose de risqué, c'est certain.

### **Annexe 3**

#### **Interview Crowdin**

##### **Pourriez-vous me présenter en quelques mots votre plateforme ?**

Crowdin est une plateforme hybride de crowdfunding. Hybride parce que l'on propose deux solutions de financement. Une première solution qui compense le pré financement de projet à savoir du reward et du don. Dans le reward, la contrepartie est en nature, dans le don il n'y pas de contrepartie a priori. Et une solution de prêt rémunéré, là on fait du lending. Avec là deux options possibles aussi : dans le lending, la contrepartie est en numéraire quoiqu'il en soit. Dans les options c'est soit avec un taux d'intérêt fixe ou un taux d'intérêt variable. Là ça s'apparente plus à du quasi equity plus pour les startups. Qui dit lending, dit capacité à pouvoir rembourser son crédit et ce n'est pas toujours le cas pour les startups.

Aujourd'hui on n'a pas encore enclenché cette partie lending même si on a eu l'accord de la FSMA pour mener nos activités en terme de prêts rémunérés. Et là on est tout doucement en train de passer à la V2 pour la plateforme et là avec la nouvelle loi pour les startups, la loi tax shelter pour les PME, cela nous encourage d'avantage à nous orienter vers le financement des PME.

Au niveau des spécificités de notre plateforme, on se définit comme un espace collaboratif, c'est vraiment comme on se positionne depuis le début. Dans lequel on propose à des investisseurs de contribuer à des projets via le crowdfunding, participer à des projets d'un point de vue numéraire. On propose aussi de s'investir en terme de compétence dans des projets d'entreprise via le crowdsourcing, c'est-à-dire l'intelligence collective. Et finalement on a essayé de pousser un peu plus loin la logique participative, la pousser au delà du simple financement via le crowdacting, c'est à dire l'action collaborative à même le terrain. C'est à dire participer offline au projet d'entreprise, à l'aventure entrepreneuriale et essayer de co-crée à même sur le terrain avec l'entrepreneur.

De plus c'est une plateforme régionale qui résulte d'une initiative privée et subsidiée par le programme Creative Wallonia, initiative de Jean-Claude Marcourt pour booster la créativité en Wallonie.

##### **Pourquoi avoir choisi d'attaquer le marché belge du crowdfunding ?**

C'est plutôt historique et géographique. Disons que le marché, notre marché domestique reste la Belgique francophone a priori. Ça n'a pas de sens pour nous, dans un premier temps, d'aller vers le Grand Duché du Luxembourg ou la Hollande. A priori on est wallon et on défend notre position ici.

Quand je dis Wallon, il ne faut pas non plus se mettre des barrières non plus. Mais notre marché domestique pour tester aujourd'hui notre outil et la faisabilité du crowdfunding reste la Belgique francophone.

### **Quel type de crowdfunding votre plateforme met-elle en avant ?**

Deux principalement. Du crowd-investing et du lending ou pré financement (reward généralement) avec deux options soit du don ou de la contrepartie en nature.

### **Quels points positifs/négatifs trouvez-vous à cette forme de financement ?**

Positif, disons que c'est une façon plus simple et moins administrative, moins lourde pour un entrepreneur de pouvoir lever des fonds, surtout pour des petites structures qui doivent pouvoir mettre sur le marché des produits ou des services un peu innovant qui ne rencontrent pas souvent les bons interlocuteurs auprès de ce système de micro crédit et de banque et qui se font souvent « jeter » parce qu'il n'y a pas suffisamment de track record derrière.

Le crowdfunding peut donc dans le cas de certains projets être très intéressant. Nous ça fait maintenant un peu plus d'un an qu'on a lancé notre plateforme, on a reçu presque 170 candidatures et on en a refusé énormément parce que toutes ne sont pas suffisamment matures. Il y a beaucoup de porteurs de projets qui se limitent à des idées et qui pensent pouvoir les financer. Pouvoir lever de l'argent en Wallonie via internet, c'est extrêmement complexe, car ce n'est pas dans nos mentalités latines de pouvoir investir dans des projets directement. Ce n'est pas si simple que ça, il faut pouvoir convaincre. Le projet doit avoir un certain niveau de maturité pour pouvoir être crowdfundable ou pas. Et puis aussi le côté marché, si il s'agit d'un produit B2B, il est clair que le crowdfunding n'est pas le meilleur outil pour pouvoir lever de l'argent. Maintenant si ce sont plutôt des produits B2B ou B2C.

Maintenant il y a aussi l'aspect communautaire que l'on peut fédérer davantage autour d'un projet, cela permet de crédibiliser son projet et évite de devoir passer par des longues phases d'étude de marché, car c'est la mentalité classique du business planning dans lequel il y a toute une série d'hypothèses qu'il faut pouvoir valider au fur et à mesure par des longues études de marché et vu que l'on a des timing de marché qui sont de plus en plus courts, clairement si tu ne mets pas ton produit le plus rapidement possible sur le marché une fois qu'il est prêt, c'est clair que tu peux vite louper une opportunité de marché.

Pour les aspects positifs pour le contributeur, l'investisseur, clairement c'est une façon de pouvoir participer à un projet d'entreprise, d'investir différemment, de flécher son épargne correctement et directement. On sait précisément dans quoi on investit, pas dans des produits structurés, du sous-jacent, dans des indices boursiers que personne ne comprend. Je viens du monde bancaire et j'ai été gestionnaire de portefeuille. Souvent quand on vendait des produits à certaines personnes, ils ne comprenaient rien du tout et parfois le produit était tellement complexe que c'était difficile de le décortiquer pour le client. Donc ici clairement c'est une façon d'investir dans une logique de circuit court. Ça reste un investissement de proximité même si il s'agit d'un investissement d'appoint. Ça reste une bonne façon d'investir son argent vu les taux d'épargne actuel, pour les prêts qui sont

pratiqués aujourd'hui. Maintenant pour du reward, la motivation est clairement sociale et matériel, c'est à dire pouvoir détenir un projet avant tout le monde, il y a moins d'intérêt financier, car le profil de l'investisseur n'est pas le même. Dans du prêt ou dans de l'equity, on va regarder la valorisation ou l'intérêt. Dans un projet de reward ou de don, il y a plus intérêt à connaître la personne, le fait d'apprécier le projet et de se dire ok, je vais mettre 25 ou 50 euros dans le projet pour faire plaisir.

**Trouvez-vous pertinent la rédaction d'un prospectus pour des montants supérieurs à 100.000 euros ?**

Non ça n'a aucun sens. Déjà qu'un prospectus, c'est un document que personne ne lit. Pour des grosses structures comme des sociétés/fonds d'investissement, ça a du sens d'avoir ce genre de document, mais aujourd'hui avoir ce genre de prospectus ça n'a aucun sens. Pour moi ce qui est important dans le crowdfunding, que ce soit par prise de participation ou par dette/créance, c'est l'information financière que l'on va fournir à l'investisseur potentiel et pour qu'il voit le niveau de risque de l'entreprise dans lequel il va investir.

C'est ça qui est important et surtout que ce soit intelligible. Car c'est bien de faire un audit, mais clairement si on explique pas les différents ratios, c'est bien de dire voilà, nous on a sélectionné dix ratios, si jamais vous êtes à 5 sur 10, 4 sur 10 par rapport à l'évaluation de l'ensemble des ratios, bah voilà votre projet n'est pas crowdfundable ou alors le risque est tellement énorme que vous paierez 10/12 % d'intérêt à l'ensemble de vos investisseurs. Après il faut expliquer pourquoi sur tel ratio on est à tel niveau, tout ça doit être intelligible pour l'investisseur sans tomber dans le conseil d'investissement, car ça c'est quelque chose que l'on ne peut pas faire en tant que plateforme de crowdfunding. Pour moi clairement faire un prospectus comme le ferait actuellement MyMicroInvest n'a aucun sens et c'est beaucoup trop lourd pour des start-up qui veulent se financer via le crowdfunding. Chez Mymicroinvest c'est 6000 €, mais si tu veux sortir un véritable prospectus c'est presque 12 000 € avec la publication et il faut le faire rédiger par un bureau d'avocat d'affaire. Donc c'est un coût qui est beaucoup trop lourd pour une start-up aujourd'hui.

Par contre faire un audit par un groupe de réviseurs d'entreprise, ça a du sens et ça coûte entre 1000/1200 euros pour en avoir un et c'est déjà beaucoup plus abordable aujourd'hui. Et surtout un prospectus ça ne doit pas être trop long, un prospectus ça fait 200 pages et personne ne lit ce genre de truc. Tandis que si jamais tu as une information condensée ou un mémorandum de 20 pages explicatif avec des notes de bas de page, ça a beaucoup plus de sens pour un investisseur potentiel. Parce que quelqu'un qui ne comprend pas l'investissement, mais qui regarde juste le taux d'intérêt ne va pas le lire, mais par contre quelqu'un qui est un financier et qui a l'habitude d'investir va lire le document et ça, ça aura du sens pour lui d'avoir un document synthétique, intelligible et compréhensible. D'où notre partenariat avec un cabinet de réviseurs d'entreprise et donc pour chacune des start-up que l'on analyserait en prêt, il y aura un audit qui sera mené et un rapport de réviseur qui sera édité pour chacun des projets avec évidemment un condensé qui sera publié sur la plateforme et un rapport complet pour les investisseurs.

On va accorder un rating au projet, comme un peu les étoiles Morningstar pour les investissements ou alors une cote A/B/C/D/E, mais ça reste à déterminer. On sera plus dans des étoiles à mon avis. Donc pour donner une cote claire au projet de l'entreprise. Au plus le projet est risqué, au plus le

taux d'intérêt sera élevé. Au plus le risque du projet est faible, au plus le taux d'intérêt sera bas. Nous on considère que les taux d'intérêt doivent être supérieur aux taux d'intérêt pratiqués en banque, en tout cas proposé par les banques ou les sociétés d'investissement. Il ne faut pas non plus tomber dans des taux d'usure. Ça serait au minimum 4 %, maximum du 10 %.

**Quels sont selon vous les facteurs clés garantissant le succès d'une campagne de crowdfunding ? À l'inverse quels sont les facteurs pouvant amener à l'échec d'une campagne de crowdfunding ?**

Ça c'est toujours la question qui tue, car ça dépend. Disons ce qui fait le succès d'une campagne, c'est déjà le projet en lui même. Déjà le potentiel du projet tout court. Je pense que ça peut déjà s'arrêter là. Ensuite, une campagne de crowdfunding, que ce soit dans du reward, du don ou dans de l'investing, ça reste la préfiguration d'un plan de marketing et de communication. Donc il faut pouvoir communiquer, enrober le message, présenter correctement le produit, faut séduire et présenter le produit, il n'y a rien à faire. On rentre dans un match marketing et il faut bien présenter ça. Ensuite il faut bien savoir communiquer et investir dans une campagne de crowdfunding. Même si on est dans de l'investissement, il ne faut pas du Spielberg ni un face caméra avec un smartphone, il faut une bête vidéo de présentation qui donne envie de pouvoir poursuivre la découverte du projet à savoir lire la page de campagne, car c'est la première approche visuelle. Il faut investir pour avoir une bonne vidéo, il faut investir pour faire des tests. Soit vous avez les compétences en interne ou alors il faut faire appel à quelqu'un en extérieur. Donc tout est une question de communication et de présentation, mais surtout d'investissement de la part de l'entrepreneur.

Croire que la plateforme de crowdfunding va faire le boulot à la place du porteur de projet, c'est faux. Ça n'arrive jamais. Nous on ne sait pas créer un effet de levier sur un projet si il n'y a pas au moins 50 % du montant qui est levé. Généralement 30 à 40 % des premiers fonds sont amenés par le réseau propre donc par les parties prenantes du porteur de projet. C'est eux qui vont amener les premiers fonds dans le projet. Donc nous ce que l'on fait par rapport à d'autres plateformes, on fait un réel accompagnement avec les porteurs de projet, on leur donne des missions pour déjà « maper », identifier, cartographier l'ensemble de leur réseau et identifier dans le réseau qui serait déjà prêt à mettre de l'argent. Ensuite, identifier les réseaux qui ne seraient pas prêts à mettre de l'argent et voir qui pourrait relayer l'information. Donc tout ce travail de précampagne est primordial. Plus l'objectif sera élevé, plus il faudra travailler en amont pour pouvoir préparer la campagne. Car croire que juste poster sa campagne sur la plateforme et ensuite se croiser les bras et attendre que ça tombe, c'est un énorme préjugé qu'il faut absolument casser, car ça ne se passe jamais comme ça.

C'est un investissement de dingue. L'ensemble des membres de la plateforme n'attendent pas devant leur PC pour investir, les gens il faut aller les chercher. Même les gens qui sont dans une communauté, peut importe la plateforme. Dès que la plateforme envoie des mails pour stimuler l'ensemble de la communauté. Il faut que la jauge puisse augmenter. L'effet jauge a un effet psychologique pour les gens. Si la jauge n'augmente pas, ça a beau être le plus beau projet du monde, il n'y aura jamais personne qui mettra un euro dedans. Ce tout petit peu d'argent au début provient du réseau de l'entrepreneur tout le temps.

### **Quel est selon vous l'intérêt d'organiser une campagne de live de crowdfunding ?**

Ça reste de la communication. Ça peut être intéressant, ça dépend comment s'est fait. Si on se base sur le live crowdfunding de MyMicroInvest, ça reste intéressant d'un point de vue médiatique. Médiatiquement ça claque, car ça intéresse les journalistes qui vont relayer l'information. Souvent ce sont des promesses de dons, ceux qui disent avoir lever 300.000 euros, ça reste des promesses de don. À la sortie tout le monde n'a pas mis l'argent. Peut-être qu'à la fin il n'y a réellement que 30.000 euros dans la caisse. À l'heure actuelle il faut stimuler le marché, car bien souvent certaines plateformes n'arrivent pas à atteindre l'objectif de levé de fonds et restent obligées à faire appel à des fonds d'investissement pour boucler la levée de fonds. On reste à l'heure actuelle dans un marché embryonnaire, on n'a pas cette culture du don chez nous. Chez nous tout est subsidié, dire aux personnes investissez et sortez l'argent du compte d'épargne qui est défiscalisé, etc. Ça passe encore mal aujourd'hui. Si on va dans une PME anglo-saxonne, rien n'est subsidié et il faut donc se débrouiller : gala de charité, crowdfunding, œuvres de bienfaisance, etc. Chez nous ce n'est pas du tout pareil, on a pas cette culture du don dans les projets.

Aussi peut être que pour l'entrepreneur ça reste un challenge, mais en terme de valeur ajoutée pour le projet, c'est niveau 0, cela ne sert à rien du tout à part en terme de communication.

### **Comment accompagnez-vous les projets/entreprises après que leur campagne de financement ait eu lieu ?**

Avec nous c'est plutôt avant, maintenant après généralement les porteurs de projet que l'on a, viennent de structures d'accompagnement via lesquels ils sont incubés ou encadrés et avec qui ils ont réalisé le business plan. Généralement ce suivi est fait par les encadreurs économiques qui font de l'accompagnement pour veiller dans une certaine mesure pour voir si les fonds sont correctement utilisés dans le projet. Dans le reward maintenant, ce sont des projets qui vont de 5000 à maximum 20.000 euros. Clairement il y a moins de check à faire par rapport à ces projets là. Maintenant pour les projets de lending, ça fera parti de l'offre que l'on va proposer à la rentrée. Il y a aura un suivi avec un petit reporting une fois par an pour l'ensemble des contributeurs qui serait opéré par le bureau de révisiorat d'entreprise avec qui on va collaborer pour justement une fois par an faire un bilan de la situation financière de l'entreprise et de l'utilisation des fonds. C'est une attestation qui sera envoyé une fois par an sur la bonne utilisation des fonds. Il ne faut pas tomber dans du reporting trop lourd pour l'entrepreneur ou pour le comptable. On est dans une logique de small business. On aide les entrepreneurs, il ne faut pas trop les ennuyer non plus, mais bien veiller à ce que les fonds soient bien utilisés. Donc ce check est nécessaire pour faire le point sur la situation de l'année passé, actuelle, mais également prévisionnelle.

Il ne faut pas noyer l'investisseur d'informations, leur envoyer de la documentation tout le temps ça ne sert à rien. Maintenant ça peut être une relation directe et ça aussi je pense que ça peut être un très gros avantage du crowdfunding. C'est le fait de pouvoir communiquer sans intermédiaires et directement avec l'entrepreneur. Il y a donc une liaison qui peut se faire directement entre l'entrepreneur et le réseau d'investisseurs autour du projet. Maintenant en tant qu'intermédiaire, nous si on envoie à chaque investisseur une fois par an le bilan sur l'état de l'entreprise, je pense que c'est déjà pas mal. Et là on va intégrer une solution full automatisée en matière de module de

paiement pour pouvoir gérer l'ensemble des remboursements. Car finalement aujourd'hui le modèle du lending par rapport à l'équity, il faut pouvoir gérer le remboursement et ça je pense que aucune plateforme ne le fait aujourd'hui. Aujourd'hui encore, c'est l'entrepreneur qui rembourse à chaque fois l'ensemble de ses investisseurs, dans la loi c'est comme ça en tout cas. Mais si tu loupes une échéance ou deux, c'est pour la pomme de l'investisseur. Donc ici on est train de travailler pour développer un modèle de paiement pour chacun des investisseurs avec une espèce de tableau de bord où l'investisseur pourra voir chaque mois ses investissements et avoir un état des lieux complet.

On ne sera pas un intermédiaire financier, car on utilisera un prestataire de service de paiement. Aujourd'hui pour être très claire, il n'y a pas d'agrément pour les plateformes de crowdfunding, il y a des dérogations qui ont été mises en place par la FSMA que nous, nous avons mis en place dans nos conditions générales. Quoi qu'il en soit, on ne collectera pas les fonds.

En tout cas, nous ne souhaitons pas être reconnus comme prestataire de paiement, car cela donne une lourdeur administrative. C'est une restructuration complète de l'entreprise qui n'a pas beaucoup de sens. Par contre intégrer, développer et implémenter des bons modules de paiement qui existent déjà, je vais dire aujourd'hui les modules de paiement comme Ogone, Hipay se positionnent déjà sur le marché du crowdfunding parce que justement le prêt participatif est un vrai marché. En terme de part de marché, le prêt participatif représente la plus grosse part de marché du crowdfunding en Europe et dans le monde. Clairement, c'est un marché. Notre objectif aujourd'hui est de faciliter l'expérience client et investisseur. Donc de pouvoir implémenter totalement ce module de paiement.

**Quel est le taux de réussite des projets sur votre plateforme et comment se passe la rémunération de la plateforme ?**

Aujourd'hui 50 %. On avait tablé sur un 35 % la première année avec une augmentation de 5 % par an dans le prévisionnel. On a hébergé 20 projets depuis le lancement de notre plateforme et on en a 10 qui ont réussi.

En ce qui concerne la rémunération, on prend 150 euros TVA comprise pour la mise en ligne du projet. Donc cela comprend les ouvertures de compte, le suivi pour chacun des porteurs de projet. Ensuite, on prend un success fee de 7 % pour les fonds levés via le reward et 3 % de success fee pour le lending. Pour le lending il y aura donc comme frais supplémentaire l'audit qui se chiffre à 1200 euros HTVA et qui sera à charge de l'entrepreneur. L'audit comprendra tous les documents ainsi que les plans de remboursement et vu que le bureau de révisiorat avec lequel on travaille est reconnu par la région wallonne, l'entrepreneur peut bénéficier de primes et ainsi 50 % de la facture sera pris en charge par la région wallonne.

**Pensez-vous que le futur cadre fiscal du gouvernement (Plan Start-up) de type tax shelter pour les start-ups ainsi qu'un cadre fiscal plus avantageux pour le crowdfunding avoir un effet positif dans le développement des PME en Belgique ?**

- **Crowdfunding : celui qui achète des actions dans le capital d'une société via l'équity crowdfunding bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une réduction fiscale**

**dans l'impôt des personnes physiques sur l'investissement en capital. (réduction fiscale de 30 % et 45 % d'impôts).**

- **Celui qui investit dans des instruments de dette via une plateforme de crowdfunding (« equity crowdfunding ») bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une exonération de précompte mobilier sur les intérêts des premiers 15.000 euros prêtés par an. Ces avantages ne sont valables que pour les investissements réalisés via des plateformes agréées par la FSMA.**

À mon avis oui, le plan est intéressant, mais pas complet, assez abouti à notre sens. Il avantage beaucoup trop la prise de participation dans le capital d'entreprises plutôt que le lending malheureusement. C'est clair qu'avoir une exonération du précompte mobilier sur les intérêts, c'est bien sur les 15 000 premiers euros, mais il faudrait que ça soit beaucoup plus. Il faudrait aussi un abattement fiscal sur les pertes en cas de faillite d'entreprise, en tout cas en cas de perte d'intérêt ou de défaut de paiement, mais clairement on pense qu'il n'est pas tout à fait abouti. Il faudrait retravailler la partie lending, car aujourd'hui il s'avère que c'est plus intéressant d'ouvrir son capital que plutôt se faire prêter de l'argent.

Le message est intéressant pour les start-ups. En fait avec Look and Fin et Beangels, nous avons rédigé un livre blanc sur la constitution d'un tax shelter sur les PME pour favoriser l'investissement direct ou indirect dans les entreprises. Ce petit livre blanc a été remis aux différents gouvernements, mais ils n'ont pas utilisé nos idées jusqu'au bout.

Ce genre de réforme proposée par le gouvernement de droite qui est au pouvoir c'est vraiment bien et top pour les PME, mais bon c'est encore un peu limité, ça doit être soumis encore à réflexion.

**Quel avenir voyez-vous pour le crowdfunding et les différentes plateformes en Belgique ? Quel modèle a le plus d'avenir ?**

Le problème de la Belgique à mon sens, le crowdfunding a clairement de l'avenir en Belgique, maintenant il faut que les mentalités changent et pour que les mentalités changent, il faut que la puissance publique puisse s'y intéresser et propose des incitants fiscaux pour faire sortir l'épargne qui se trouve sur les comptes et la diriger directement vers des projets d'entreprise. Deuxièmement, il faut changer les mentalités et sensibiliser les investisseurs à la culture du risque et en tout cas, à la culture entrepreneuriale. Car investir c'est du risque et entreprendre c'est du risque aussi. Mais il faut pouvoir apprendre à gérer ce risque et il faut sensibiliser les gens au fait que le crowdfunding a tant un intérêt pour les investisseurs que pour les entrepreneurs. Car sur d'autres marchés que ce soit Français, Allemand, Hollandais, USA ça fonctionne et pourquoi pas chez nous. Maintenant, on est dans un pays qui est complexe au niveau linguistique. Des plateformes qui sont trilingues, il y en a, mais ça reste quand même des plateformes qui sont localisées dans des régions (Wallonie, Bruxelles, Flandre). Maintenant, on pourrait également avoir une plateforme trilingue qui pourrait également s'étendre en Flandre, Pays-Bas, Allemagne. Maintenant, c'est comme dans tous les marchés, la France, bien qu'il y ait un cadre légal, il y a énormément de plateformes et elles commencent à arriver chez nous en Belgique francophone. Ce sont des nouveaux entrants qui ont déjà 5/6

d'expérience et ce sont des machines de guerre. Des Ulules ou des KissKissBankBank, ça peut être dangereux pour les plateformes belges. Et pour ces plateformes françaises, quand on voit un Kickstarter qui débarque, pour eux c'est dangereux.

Le marché du crowdfunding n'est pas un marché simple du tout. Et puis on est peut-être en concurrence, peut être pas aujourd'hui, avec des banques, avec des incubateurs d'entreprise, avec des investisseurs publics comme les Meuseinvest, Sambreinvest. Aujourd'hui, c'est un peu concurrence totale et un peu chasse gardée, c'est à dire chacun sa région.

En gros je pense qu'il y a clairement de l'avenir pour le crowdfunding, mais il faut clairement les reins solides pour y aller. Nous on est subsidié, donc c'est intéressant pour nous. Mais si nous étions qu'une structure privée, il aurait fallu que l'on soit beaucoup plus capitalisé aujourd'hui pour pouvoir continuer dans le crowdfunding. Parce que ça reste très énergivore en matière de capital et ce n'est pas rémunérateur au final. Car pour être rémunérateur, il faut du volume, un énorme volume. Même si c'est un marché qui a pris 900 % en 4 ans, c'est un marché dans lequel il n'y a pas énormément de volume. Même au niveau mondial, quand tu vois les plateformes et même certaines française, c'est après 5/6 ans qu'elles atteignent le breakeven. Et elles sont toutes sous perfusion capitalistique. D'une manière ou d'une autre c'est complexe aujourd'hui. Ou alors il faut être adossé à quelque chose. Nous aujourd'hui, notre objectif c'est d'être adossé clairement à la puissance régionale publique, mais pourquoi pas aussi à un fond d'investissement ou autre pour pouvoir continuer nos activités. Maintenant il faut sensibiliser. Ça fait un an que l'on organise des conférences et je pense que c'est une bonne façon pour à la fois sensibiliser les entrepreneurs qui souvent ne connaissent pas trop le crowdfunding et qui ont souvent lu un article dans le trends ou lecho et qui veulent en savoir davantage. Et pour nous en plus, ça nous rapporte du business, car créer une conférence, ça vaut tous les events du monde dans un événement business. Il faut évangéliser. Ça fait un an que l'on évangélise dans tous les coins de Wallonie. Dès qu'on peut, on fait des conférences et là maintenant on va développer des modules d'opération pour tous les accompagnateurs économiques (UCM, etc.) pour les aider à comprendre le crowdfunding et construire leur campagne de crowdfunding (quelles sont les différentes étapes clés, que faut-il mettre en place, etc.).

**Voyez-vous d'un bon œil le fait que les banques souhaitent se lancer dans le crowdfunding ? Les voyez-vous comme des partenaires potentiels ou l'inverse ?**

Oui et non. Disons qu'au début, on a vu toutes les grandes banques de Belgique. Pour l'instant, ça ne leur fait pas peur même si elles se positionnent avec certaines plateformes pour faire des partenariats. En Flandre, KBC a lancé sa propre plateforme. C'est clair que si demain, les banques refusent des crédits à des entrepreneurs et sur le côté lancent des offres de crowdfunding pour les financer un peu différemment. Maintenant une banque qui fait du crowdfunding, ce sont des machines de guerre. Encore plus que certaines plateformes françaises. Mais donc, je pense qu'il y a une plus grosse complémentarité qui pourrait exister entre le crowdfunding et le monde bancaire, car quelqu'un qui arrive à lever 10.000 euros via une campagne de crowdfunding, c'est assez rassurant. Il a pu prouver que son projet pouvait être intéressant et ça permet de rassurer son banquier. Il y a vraiment des liens à mettre en place ainsi qu'une forte collaboration.

Quand on lève x euros via le crowdfunding, la banque considère que c'est du quasi fond propre et la banque est alors prête à faire des rallonges en terme de crédit.

**Est-ce que vous envisagez de mettre en place une plateforme pour négocier les titres qui ont été émis via votre plateforme ?**

Non ce n'est pas du tout notre ambition à moyen, long terme. C'est clair qu'avoir un market place sur lequel les investisseurs pourraient s'échanger directement les titres ça pourrait être super intéressant. Aujourd'hui, c'est vrai que le crowdfunding reste un investissement très peu liquide. Maintenant pour la dette, l'idée c'est de pouvoir rester dans l'entreprise et rester plus longtemps dedans. Maintenant si l'entreprise veut racheter sa dette auprès de ses créanciers, il n'y a pas de soucis si elle en a les moyens. Mais alors ça devient de la spéculation. Donc on perd un peu la genèse et la logique même du crowdfunding.

Pour une plateforme comme Euronext mettre en place une telle plateforme c'est clairement intéressant. Mais comme j'ai dit, on rentre clairement dans un jeu de spéculation.

Actuellement notre préoccupation c'est de réussir à boucler la levée de fonds et c'est clair que si une telle plateforme peut aider l'entrepreneur alors on envisagera peut-être une plateforme pour négocier les titres.

## **Annexe 4**

### **Interview Look& Fin**

**Pourquoi avoir choisi d'attaquer le marché belge du crowdfunding ?**

Parce que je suis belge tout d'abord et parce qu'en juin 2012, quand on s'est lancé, je travaillais déjà en Belgique et j'avais une expérience en Belgique avec des fonds d'investissement et il m'a semblé facile d'attaquer le marché belge.

**Quel type de crowdfunding Look & Fin met-elle en avant ?**

On met du financement par le prêt en avant. On appelle ça plutôt le crowdlending que le crowdfunding qui est plus pour de l'équity ou du financement par récompense comme du kickstarter. On fait exclusivement du financement d'entreprise sous la forme de prêt. C'est ce qu'on a toujours fait et ce que l'on va continuer à faire.

**Depuis la création de look & fin, quel a été le montant levé ?**

Il est actualisé sur la homepage, aujourd'hui on a encore levé entre 30 à 40.000 euros et on est actuellement à 3.600.000 euros, je pense.

## Quels sont les points positifs/négatifs

Les avantages pour les prêteurs, c'est une manière de diversifier leurs investissements et d'investir dans l'économie réelle, de comprendre leur investissement, car le prêteur sait à qui il prête. Il y a bien à la clé des rendements intéressants. Aujourd'hui, le rendement réalisé en moyenne sur nos investissements est de 8,5 % par an. Ça, c'est l'avantage premier. Ça permet également au prêteur de diversifier ses investissements. Il peut investir dans plusieurs dossiers en parallèle. Maintenant, l'avantage pour le prêteur par rapport aux autres formes de crowdfunding, comme le reward par exemple est qu'il y a un retour financier par rapport au reward et par rapport à l'equity. Le gros avantage du prêt c'est qu'il sait exactement combien il va gagner et quand.

Pour l'emprunteur, c'est une source de financement alternative par rapport à une source de financement bancaire ou un financement en equity par des business angels par exemple. C'est une manière de faire une campagne marketing, pour les emprunteurs B2B ça peut avoir du sens. Et finalement, c'est une manière de se financer sans avoir de garantie à octroyer ce qui est le gros avantage pour l'emprunteur par rapport à la banque. Par rapport à un type de financement de type equity, il n'y a pas de dilution, donc ça veut dire l'actionnaire, l'emprunteur, ne vont pas devoir donner une partie de leur capital à l'investisseur qui aurait investi en equity. C'est le gros avantage par rapport au modèle equity, qu'il soit crowdfunding ou business angel. Ça permet également de faire un levier bancaire. Dans notre cas, des gens qui empruntent de l'argent via look & fin, ont plus facile à aller chercher du financement bancaire par la suite. Le financement octroyé par Look & Fin est considéré par la banque comme du home bilan.

Les points négatifs, pour le prêteur c'est un investissement qui reste à risque et pour l'emprunteur, le coût de l'opération est peut-être plus important que s'il avait sollicité sa banque. Mais bon il a en face d'autres avantages exposés précédemment.

## Trouvez-vous pertinente la rédaction d'un prospectus pour des montants supérieurs à 100.000 € ?

Non. Donc en fait la rédaction du prospectus, c'est une contrainte qui n'existe pas en France d'ailleurs et qui est issue d'une réglementation d'une loi qui a été rédigée à un moment où on ne parlait absolument pas de crowdfunding. Et donc aujourd'hui, on vit avec un cadre législatif qui n'est pas approprié au crowdfunding. Maintenant, le prospectus il a pour objectif de protéger le petit épargnant/investisseur en l'informant sur l'investissement qu'il s'apprête à réaliser et le risque qu'il encoure. Donc il doit pouvoir investir en toute connaissance de cause. Sur ce point-là je n'ai pas de difficulté. Je pars du principe que l'on doit faire en sorte que l'investisseur soit au courant et informé de l'investissement qu'il s'apprête à réaliser. C'est ce qu'on fait chez Look & Fin, on fait réellement un prospectus. On publie une information qui est transparente, objective et complète et qui remplit ce rôle. Par contre le prospectus en tant que tel, n'a pas plus pour vocation de renseigner des investisseurs dans le cadre d'introduction en bourse ou des choses comme ça. Durant l'information, il va à l'encontre de l'information. Ici le prospectus c'est un document de plusieurs dizaines de pages et l'investisseur s'y perd dans l'information et en plus de cela, ce document est très lourd pour l'emprunteur, car il doit le faire systématiquement et ça coûte très cher : plusieurs dizaines de milliers d'euros pour l'emprunteur. Ça prend beaucoup de temps, car la FSMA prend plusieurs mois pour valider ce document.

Donc il perd plusieurs mois pour pouvoir se financer. In fine, on voit d'autres plateformes concurrentes en Belgique qui ont recours à ce modèle de prospectus et finalement ça n'informe en rien l'investisseur, car quand on lit ce prospectus, on ne sait pas dans quelle société on investit, soit dans la société qui recherche des fonds, soit dans un outil intermédiaire. Résultat, on n'est pas pour un prospectus, on est pour l'adaptation de ce prospectus pour un contrôle qui n'est pas a priori, mais plutôt a posteriori, qui permettrait plutôt de ne pas mettre un cadre de contrôle a priori, donc à valider un prospectus complet, mais plutôt à mettre en place un prospectus plus light avec un contrôle a posteriori. Donc on mettrait en place un système de prospectus light que toute plateforme de crowdfunding devrait respecter pour informer l'investisseur. La FSMA ferait un contrôle a posteriori et si les choses sont faites correctement et dans un cadre défini par la FSMA, l'emprunteur ne perdrait pas de temps à faire valider son document a priori et c'est vers ça qu'on va, car chez Look & Fin nous sommes en train de discuter en direct avec le législateur.

Nous on ne fait pas de prospectus et ce n'est pas pour autant que l'investisseur n'est pas informé, bien que du contraire.

### **Les facteurs pouvant amener au succès et à l'échec ?**

Chez nous, on fait du financement par le prêt et 100 % des dossiers qu'on a postés sur la plateforme ont été financés. On n'a pas d'échec. Qu'est-ce qui contribue à ce succès ? C'est de pouvoir offrir des conditions de financement attractives pour l'investisseur et en ligne avec le dossier. La deuxième chose c'est d'informer de manière la plus complète et transparente possible l'investisseur, pour qu'il puisse réaliser son investissement en toute connaissance de cause. Voilà ce qui explique le succès.

Maintenant les échecs, sur notre plateforme on n'a pas encore d'expérience d'échec, par contre les dossiers qui vont un peu moins bien, ce qui expliquerait cette tendance-là. En fait dans une campagne de marketing, tu as trois phases : la phase de lancement dans laquelle il peut y avoir une phase d'engouement et qui permet de clôturer très rapidement le deal. Dans notre cas, généralement, sauf exception, la plupart de nos deals sont clôturés en maximum 3 jours. C'est cette phase d'engouement qui permet de financer rapidement. Si jamais cette phase d'engouement n'est pas « successful », il y a une phase plus molle où les gens viennent voir le dossier et/ou les gens prennent plus leur temps, et puis il y a la dernière phase qui est la phase de clôture où on communique sur l'urgence et là on clôture le dossier. Il faut bien maîtriser ces 3 phases et bien communiquer durant ces trois phases, pour clôturer son dossier. Mais nous on essaye de limiter la période de souscription à 10 jours. Ça permet de condenser ces 3 phases en une période très limitée.

### **Comment accompagnez-vous les entreprises après que leur campagne de financement ait eu lieu ?**

On finance des entreprises, PME matures et donc ce ne sont pas des entreprises qui ne sont pas à la recherche d'accompagnement. Les entreprises s'adressent à nous comme à une banque. Les entreprises s'adressent à nous comme un intermédiaire qui va structurer un financement pour eux et après on s'assure que les remboursements aient bien lieu et on a un rôle d'information auprès des créanciers, pour leur dire voilà vous avez bien reçu votre remboursement, on met à leur disposition un portfolio sur la plateforme reprenant leurs investissements, un peu comme sur Keytrade. Ils

peuvent ainsi voir leurs investissements, leurs flux financiers, combien ils ont récolté et ils vont encore percevoir. Notre rôle est celui-là. Pas du tout un rôle de coach, d'accompagnement.

**Quand l'entreprise rembourse le capital, elle le rembourse directement à l'investisseur ou alors à la plateforme qui va ensuite le rembourser à l'investisseur ?**

Non elle rembourse directement le créancier. À aucun moment, cet argent ne passe par Look & Fin. Au moment de la récolte des fonds, les fonds sont mis sur un compte bloqué au nom de l'emprunteur. Et inversement lors des remboursements des emprunteurs qui rembourseront directement aux créanciers. Quand l'opération est clôturée, il y a un cadre contractuel qui est établi entre chacun des créanciers et l'emprunteur. Chacun des créanciers reçoit un titre de créance qui matérialise ses droits contractuellement. Peu importe ce qu'il advient de Look & Fin.

**Pensez-vous que le futur cadre fiscal du gouvernement (Plan Start-up) de type tax shelter pour les start-ups ainsi qu'un cadre fiscal plus avantageux pour le crowdfunding aura un effet positif dans le développement des PME/Crowdfunding en Belgique ?**

Pour ce qui est du financement via l'équity, certainement. Pour nous il y a deux mesures qui peuvent nous intéresser, la mesure concernant la déduction de capital pour les entreprises de moins de 4 ans et la deuxième mesure qui vise le financement via le crowdfunding pour une plateforme de prêt.

Ce plan aura très certainement de très bons résultats pour le financement via l'équity, c'est très attractif pour les business angels et pour les investisseurs en matière de capital. Par contre pas via les plateformes de crowdfunding. En effet, leurs mesures ne sont pas appropriées pour les plateformes de crowdfunding. Les plateformes de crowdfunding ne vont pas pouvoir répercuter la mesure telle quelle est écrite aujourd'hui.

Pour le crowdfunding, la loi nécessite des adaptations, notamment en terme d'agrément. Pour le financement par le prêt, ils sont à côté de la plaque, car ils ont mis une limite à savoir que l'entreprise, pour pouvoir bénéficier de l'exemption, l'investisseur doit prêter à une entreprise qui a moins de 4 ans d'existence. Alors qu'une entreprise de moins de 4 ans a dans la majorité des cas, pas de capacité de remboursement. Donc de ce fait là, elle n'est pas éligible pour un financement par le prêt. Nous chez Look & fin, on n'a jamais financé d'entreprises qui ont moins de 3 ou 4 ans d'existence, en tout cas c'est dans nos critères d'éligibilité.

**Quel avenir voyez-vous pour les différentes plateformes en Belgique ?**

Le lending qui est notre modèle. Mais plus sérieusement quand on observe d'autres marchés plus matures, les grosses plateformes qui se démarquent et qui génèrent un très très gros volume de transaction, ça reste les plateformes de lending. Alors que c'est pour des particuliers ou pour les entreprises ?

### **Est-ce qu'on va faire une consolidation des plateformes de crowdfunding en Belgique ?**

Je pense que l'on va vers une consolidation. Mais le marché belge est rikiki dans le marché européen et il est très complexe du fait des différentes langues et de la fiscalité. Il est très ciblé comme marché. Aujourd'hui, on va vers une consolidation du marché européen. En France, certains acteurs ont levé des millions d'euros sur leur premier mois d'existence. Donc je pense que l'on va vers une consolidation avec d'autres acteurs européens qui eux après prendront le leadership sur le marché belge.

### **Voyez-vous d'un bon œil que les banques souhaitent se lancer dans le crowdfunding ?**

Je pense que c'est la suite logique des choses, c'est leur métier comme on le connaît qui est en train d'évoluer. C'est logique qu'elles s'y intéressent. À part KBC, je n'ai pas à ma connaissance d'autres banques qui se sont lancées dans le crowdfunding, car il y a un risque réputationnel. C'est logique en tout cas qu'elles se lancent là-dedans. En tout cas ça crée le marché, mais il faut comprendre comment elles se positionnent. Quand on voit le partenariat entre BNP et MyMicroInvest, la banque va jouer un rôle essentiellement marketing. Après elle ne fait rien d'autre qu'externaliser son risque. Elle reçoit des dossiers qu'elle estime trop risqués et au lieu de les financer, elle les propose à une plateforme de crowdfunding partenaire qui se retrouve au final avec le fond du panier sur sa plateforme qui n'est pas éligible pour le financement bancaire.

Du point de vue de l'investisseur, je ne le vois pas d'un bon œil, c'est un petit peu tromper le petit épargnant qui pourrait se dire, tiens il y a une collaboration avec les banques, je n'y connais pas grand-chose, mais je pense qu'il y a un gage de confiance et en fait c'est tout l'inverse. Ça, c'est un premier modèle que l'on pourrait plutôt voir d'un mauvais œil.

Par contre un autre modèle qui consisterait à faire du cofinancement, aujourd'hui on a beaucoup de banques qui nous sollicite en disant « écoutez on peut prêter 300.000 euros à une entreprise, mais elle a besoin de 500.000 euros, est-ce que vous pourriez faire un financement de 200.000 euros sans garantie comme du renforcement de bilan ». Donc là ça permet à la banque de diversifier son risque et donc de jouer son rôle qui est indispensable pour l'économie. Ça permet à l'emprunteur de faciliter l'octroi d'un crédit bancaire et ça permet à des investisseurs d'investir en ayant un investissement à risque certes, mais en ayant une rémunération qui en vaut la peine. On a donc un cercle vertueux avec une situation winwin pour les trois acteurs.

La banque c'est donc normal qu'elle se positionne et en fonction du modèle économique qu'elle va adopter, on peut le voir d'un bon œil ou d'un mauvais œil. Il faut prendre du recul en tout cas.

### **Envisagez-vous de mettre en place une plateforme de négociation des titres de créance qui ont été émis sur votre plateforme ?**

Alors on aimerait bien parce que les titres de créance que l'on émet sont cessibles. On pourrait les vendre très facilement. Ils peuvent déjà le faire aujourd'hui, par contre créer une liquidité pour nos investisseurs reviendrait à faire une activité de bourse et cela nécessite un agrément de société de bourse qui est une activité excessivement régulée et qui finalement transformerait notre activité

actuelle de crowdfunding en activité de bourse. Et donc on va voir si on va vers cela, aujourd'hui l'agrément est trop contraignant pour une plateforme telle que la nôtre. C'est un autre métier.

### **Envisagez-vous de vous développer en dehors de la Belgique ?**

On est une des premières plateformes européennes à être transfrontalière. On est aujourd'hui à la fois en train de financer des entreprises belges et des entreprises françaises. On est aujourd'hui sur un marché franco-belge, car pour se lancer sur le marché français, on est censé l'avoir l'accord des différents régulateurs donc à la fois du régulateur belge, mais aussi français. Donc on l'a fait, on a ouvert la France au premier trimestre 2015. On a déjà levé au premier trimestre un peu plus de deux millions d'euros, dont un bon quart sur des sociétés françaises. On va accélérer le mouvement et probablement aller sur d'autres marchés européens en 2016/2017, mais c'est très compliqué. Chacun de ces pays, quand bien même qu'il y aurait une directive européenne en la matière, a une législation qui varie très fort d'un pays à l'autre en terme de régulation pour le crowdfunding. Il faut donc aller systématiquement dans chaque pays discuter avec le régulateur, adapter notre modèle, c'est très compliqué. Il n'y a pas d'harmonisation au niveau européen. Je reviens à la question de la concentration, il faut être rapidement ouvert et actif sur différents pays en parallèle et c'est ce qu'on est en train de réaliser.

## **Annexe 5**

### **Interview KissKissBankBank**

#### **Pourriez-vous me présenter en quelques mots votre plateforme ?**

Notre plateforme KissKissBankBank a été créée en 2010 et qui existe sur le territoire belge depuis un an et demi environ. On est aujourd'hui leader européen dans le domaine du financement participatif dans le cadre du Reward Based crowdfunding et on opère depuis Bruxelles pour tout le Benelux.

#### **Pourquoi avoir choisi d'attaquer le marché belge du crowdfunding ?**

Historiquement la ville de Bruxelles a été la deuxième ville la plus contributrice en matière de projets et donc très dynamique en matière artistique et donc contribuait à plus de projets après Paris. Et donc c'était assez logique que le deuxième bureau pour ouvrir soit basé ici. Ensuite, il y a la question européenne et c'est assez important d'être dans la ville qui est la capitale de tous les pays européens. Et il y a une raison très simple, c'est la proximité linguistique. C'est le pays dont la moitié du pays est la capitale est francophone. C'est plus simple d'attaquer un pays avec proximité linguistique et culturelle avant d'attaquer d'autres pays, ce qu'on a fait depuis, qui est un peu plus compliqué à appréhender.

#### **Quel type de crowdfunding votre plateforme met-elle en avant ?**

On a un seul type de crowdfunding : la contre partie (reward).

### **Quels points positifs/négatifs trouvez-vous à cette forme de financement ?**

Les points positifs, il y en a beaucoup. Il n'y a pas de point négatif. Quand on fait ça, on sait ce que l'on vient chercher. Ce que la plateforme ne fait pas encore lever régulièrement des très très gros montants. Ce que la plateforme ne fait pas c'est répondre à des problématiques humanitaires, à des problèmes relatifs à la vente en ligne de biens. Ils permettent à de projet de se réaliser, de créer des communautés autour de ces projets, qu'ils soient artistiques ou autre pour renforcer la qualité de ces projets et créer une audience.

### **Trouvez-vous pertinente la rédaction d'un prospectus dans le cadre de certains projets vu les faibles montants levés ?**

Pas pertinente pour nous ni pour les autres, car dans la loi Belge il y a une exemption de prospectus donc nous en tant que reward based on n'est pas concerné par le prospectus qui est exigé par la FSMA par contre il y a une loi/exception pour le projet de crowdfunding qui fait que jusqu'à 300.000 et bientôt 500.000 euros on a pas besoin d'émettre un prospectus. En Belgique les plateformes de financement participatif son assez épargnées par la rédaction du prospectus.

### **Quels sont selon vous les facteurs clés garantissant le succès d'une campagne de crowdfunding ? À l'inverse quels sont les facteurs pouvant amener à l'échec d'une campagne de crowdfunding ?**

Les grands sujets que nous on amène c'est d'abord bien définir et présenter son sujet. Savoir s'assurer qu'il y a une opportunité pour une campagne de crowdfunding. Ne pas collecter en trop de temps, ne pas collecter un montant trop gros et bien évaluer sa propre capacité à trouver des sous. Ne pas sous-estimer la quantité de travail que cela représente. Un crowdfunding c'est pratiquement un travail à plein temps. C'est une campagne qu'il faut faire et ne pas sous-estimer le travail que cela représente et croire que cela va se faire « tout seul ». Et puis le dernier c'est être inventif, essayer de trouver des astuces dans les contreparties, dans les événements de campagne, organiser des événements de campagne live par exemple pour faire en sorte que la campagne se passe bien et soit productive. Dans ces bonnes pratiques-là, on peut aussi mettre être personnel, pas croire que l'on s'adresse à un tout un peu uniforme, mais il faut aller chercher les personnes une par une.

Ce qui pourrait amener à l'échec d'une campagne c'est une mauvaise évaluation de son projet, une mauvaise évaluation des sous que l'on peut prendre, etc. ça sera un manque de travail et un manque d'inventivité pour aller chercher les gens un par un.

### **Quel est selon vous l'intérêt d'organiser une campagne de « live crowdfunding » ?**

Cela dépend ce que vous appelez le live crowdfunding. Si le live crowdfunding est basé sur le modèle de Mymicroinvest. Nous on encourage à notre échelle sur KissKissBank les porteurs de projet à organiser des événements pour les donateurs potentiels pour les encourager à aussi donner sur les campagnes. Ce qui est important est que cela permet de réunir les donateurs et permet de montrer qu'il y a un effet de masse et que ce crowd qui est un peu secret, que l'on ne voit pas, peut être réuni pour l'occasion et ça c'est quand même assez sympa et cela permet de donner du corps au projet et un projet présenté sur internet c'est bien, mais une fois que l'on a donné de l'argent, on a envie de

savoir à quoi ressemble la personne, de savoir si nous on lui accorder de la crédibilité personnelle. Il n'y a rien de mieux qu'un pitch sur une scène pour le montrer.

**Comment accompagnez-vous les projets/entreprises après que leur campagne de financement ait eu lieu ?**

Nous, notre responsabilité n'est pas que les projets soient livrés, il n'est pas de les accompagner après. Par contre, c'est sûr que les gens qui passent par Kiss Kiss Bank Bank rentrent dans une petite communauté de gens qui l'ont fait et on suit la réalisation de leurs projets. Pour la plupart de leurs projets, on n'est pas tenu de faire un suivi, mais on est tellement enthousiaste sur les projets que l'on suit que l'on a toujours un œil rivé sur sa livraison. Par contre pour certains projets qui sont plus précis comme Europe Refresh qui est notre grand salon annuel qui se déroule chaque année à Bruxelles et à Paris, on lance en live des projets, c'est du live crowdfunding, mais sous forme d'une foire, d'un salon. Quand on fait ça, c'est du live et les gens sont présents, mais maintenant on aura un site internet qui raconte un peu les éditions précédentes et les projets qui ont été lancés suite à cet événement.

**Pensez-vous que le futur cadre fiscal du gouvernement (Plan Start-up) de type tax shelter pour les start-ups ainsi qu'un cadre fiscal plus avantageux pour le crowdfunding aura un effet positif dans le développement des PME/Crowdfunding en Belgique ?**

Oui, alors nous on est assez épargné par ça puisque le reward based crowdfunding n'est pas concerné par cette réforme. À la fois la modification de la loi sur le crowdfunding et cette nouvelle loi sur le crowdfunding sur les start-ups. Par contre cela concerne une autre structure que nous avons qui est l'équivalent de Look and Fin ici. C'est plus ou moins le même type d'enjeu et nous comprenons bien cet enjeu-là. Mais tout ce qui contribue à renforcer cette finance est positif pour les start-ups. Je trouve que les incitants sont encore un peu faibles, mais je trouve ça tout de même très positif. Après si on compara aux incitants légaux qui sont mis en place en Angleterre, on est assez loin de ça. C'est positif et en plus on voit clairement que les pouvoirs publics ont compris que c'était un sujet sur lequel il fallait légiférer dessus et que c'était source de créativité et d'emplois et qu'il fallait absolument laisser aux entrepreneurs la capacité de se financer à travers ces plateformes.

**Quel avenir voyez-vous pour le crowdfunding et les différentes plateformes en Belgique ? Quel modèle a le plus d'avenir ?**

Entre tous, tous les modèles ont de l'avenir. Suivant le type de crowdfunding qu'elles font, elles vont toutes continuer à exister. Il y aura toujours le reward based, l'equity, le prêt, ces trois grands types de métiers de crowdfunding qui seront toujours fait via des acteurs différents et qui vont toujours continuer cohabiter. Pour l'instant, les trois augmentent très rapidement, ils sont en pleine croissance, en plein boom, donc c'est difficile de dire où ils s'arrêteront et économiquement ça évoluera très probablement. Par contre sur le fond, ces trois types de crowdfunding existent, sont bien implantés et ne cessent de se développer. Donc il n'y a pas de raison de voir la fin de leur développement à court terme.

**Voyez-vous d'un bon œil le fait que les banques souhaitent se lancer dans le crowdfunding ? Les voyez-vous comme des partenaires potentiels ou l'inverse ?**

Oui et bien de toute façon c'est un sujet bancaire, il faudrait accepter le pré requis que nous ne sommes pas des banques. Mais une plateforme comme Look and Fin est une banque, car elle recueille de l'argent de l'épargne privée pour financer des projets et c'est une fonction bancaire même si elle n'a pas le nom banque, elle a quand même une fonction bancaire. Il faut les séparer. Ce n'est pas tout à fait pertinent, car notre fonction n'est pas déjà la même. Puis il y a une question de volume. En Belgique, plus particulièrement il y a des champions bancaires qui sont des structures énormes et en face le crowdfunding pèse très très peu. Par contre, elles ont vu qu'il y avait deux enjeux.

Le premier un enjeu d'intelligence collective qui permettait de répondre au financement de certains projets que eux ne finançaient plus parce que leurs critères sont trop stricts et eux se rendent compte que l'accès au marché du crédit est trop tendu pour leur projet. Ils ont besoin eux même d'une solution pour répondre à leur propre carence et donc là ils le voient bien. Et après ils ont un deuxième problème qui est un problème d'image. Ils voient bien que la crise de 2008 plus la tension sur le marché du crédit aux entreprises fait qu'elles n'ont pas une excellente réputation auprès des entreprises.

Par nous elles peuvent répondre à ces deux questions, par nous dans la mesure où on répond à ces deux questions, il n'y a pas de raison de ne pas le faire avec des partenaires bancaires par contre il faut une sorte de code éthique, que cela soit un bon partenariat. Le crowdfunding ne doit pas juste redevenir le prêt nom d'une banque juste pour se refaire une virginité marketing et pas vraiment changer fondamentalement ses pratiques. Et si c'est une banque comme la banque postale, avec kisskissbankbank, qui est elle même une banque éthique et qui joue le jeu afin de s'intéresser au crowdfunding et d'irriguer toute sa structure avec ce modèle et bien là, il n'y a pas de raison de séparer les deux intentions.

## **Annexe 6**

### **Interview MyMicroInvest**

**Avez-vous des remarques concernant le plan start-up du ministre de Croo ? Ce plan aurait-il du aller plus loin notamment en matière d'incitants fiscaux ?**

Tout d'abord, je tiens à saluer cette initiative heureuse de notre gouvernement fédéral, qui est le résultat d'un travail intercabinet dans lequel les cabinets d'Alexander de Croo, de Willy Borsus, de Johan van Overtveldt et de Kris Peeters ont tous joué un rôle important. Nous sommes, mon équipe et moi, ravis de cette initiative. Comme toute initiative novatrice, c'est une version 1, comme on dit en software. Il est possible qu'il y ait des adaptations dans le futur. Souvenez-vous que le Tax Shelter cinéma a vécu plusieurs de ces adaptations dans le futur. Souvenez-vous que le Tax Shelter cinéma a vécu plusieurs de ces adaptations avant de devenir le franc succès que l'on sait aujourd'hui, avec à la

clé la création de nombreux emplois et la revitalisation d'un secteur entier qui fait aujourd'hui la fierté de l'économie de notre petit pays !

**Est-ce que la mise en place d'une plateforme de négociation des titres émis sur le marché primaire du crowdfunding serait envisageable en Belgique ?**

Oui bien entendu, mais est-ce souhaitable ? Investir dans une entreprise est un placement de long terme, la perspective d'une plus-value rapide, comme dans une spéculation, n'est pas de mise ici.

**Quels sont selon vous les facteurs clés garantissant le succès d'une campagne de crowdfunding en Belgique ? À l'inverse quels sont les facteurs pouvant amener à l'échec d'une campagne de crowdfunding ?**

Les premiers facteurs clés de succès sont la qualité et l'originalité du projet, ainsi que la qualité, la robustesse et le professionnalisme de l'équipe. Ensuite arrive une claire adéquation entre le produit et le marché, entre le pain point des consommateurs B2B ou B2C et la solution apportée par la nouvelle entreprise. En cela, un certain degré d'innovation est toujours un plus qui peut s'avérer déterminant.

Les facteurs d'échec les plus courants sont le manque de diligence de l'entrepreneur et de son équipe à vendre son projet d'investissement dans notre communauté. Son effort personnel est déterminant.

**Comment accompagnez-vous les projets/entreprises après que leur campagne de financement via le crowd ait eu lieu ?**

Il est vital pour l'entrepreneur de communiquer des informations pertinentes à ses crowdfunders pour que ceux-ci puissent jouer à fond leur rôle de communauté de soutien à la croissance de l'entreprise. Nous coachons et conseillons les entrepreneurs dans cet objectif pour favoriser leur croissance le mieux possible.

**Voyez-vous des freins au développement des plateformes belges de crowdfunding en dehors du territoire national ?**

Pas pour MyMicroInvest grâce à notre système de prospectus passportables. La majorité des autres plateformes doit avoir recours à chaque législation dans le pays cible, ce qui est assez encombrant d'un point de vue opératoire.

**Crowdfunding, une solution aux difficultés de financement des PME ?**

Oui. Il y a indubitablement ce que l'on appelle aujourd'hui un « equity gap » dans le marché entre 500.000 € et 10.000.000 € qui est un espace peu ou mal couvert par les méthodes de financement traditionnelles, et sur lequel MyMicroInvest bénéficie réellement d'une approche et d'une technologie unique. Maintenant, il y a des PME qui ont du mal à se financer parfois pour de bonnes

raisons. C'est pour ça qu'il est si important de procéder d'abord à une due diligence en bonne et due forme, avant de se lancer dans une opération de crowdfunding. Ce que nous constatons c'est que chaque entreprise qui a fait appel au crowdfunding vit ensuite une croissance accélérée du fait du surcroît de notoriété et de popularité amené par l'opération de crowdfunding. Certains exemples sont frappants. Comme une société de média qui a atteint 20 % de son marché cible en seulement un an, se hissant à la 30<sup>e</sup> place des sites les plus visités de Belgique en seulement un an. Cette année-là, ils ont été le seul nouveau site dans le TOP100 belge !

### **Comment sélectionnez-vous les personnes/sociétés qui peuvent faire appel au crowdfunding ?**

En théorie toute société peut faire appel au crowdfunding. En ce qui concerne MyMicroInvest, nous agissons avec une extrême prudence dans les dossiers sélectionnés par nous, et tentons d'identifier les pépites ou les diamants bruts dans notre deal flow d'entreprises candidates. Ceci nécessite de la part de nos équipes un réel travail de diligence et de préparation du dossier. Il n'y a pas de secteurs ou d'entreprises que nous refusons a priori. C'est uniquement suite au processus de due diligence que nous prenons la décision ou non d'accepter une entreprise sur notre plateforme. En effet, celle-ci bénéficie alors de notre communauté online de plus de 26.000 investisseurs et nous tenons beaucoup à leur offrir des dossiers de qualité et diversifiés. Si vous avez un dossier d'entreprise à nous soumettre, sachez que vous serez toujours les bienvenus et que nous nous attellerons à la tâche de son analyse et de sa promotion avec enthousiasme et professionnalisme. Nos équipes sont très diligentes et grandissent à toute vitesse pour le moment.

### **Quel avenir voyez-vous pour le crowdfunding et les différentes plateformes en Belgique ? Quel modèle de crowdfunding a le plus d'avenir selon vous ?**

Je vois un grand avenir pour le crowdfunding en Europe en général et en Belgique en particulier. Le Belge aime investir dans des projets qui font du sens pour lui, et je vous avoue qu'il est plus enthousiasmant de regarder un projet dans lequel on a investi, sortir de terre et voler vers le succès, plutôt que de contempler son compte d'épargne.

Il y a tant de modèles différents qu'il est difficile de se prononcer sur chacun d'eux. Retenez les chiffres suivants : en donation l'Europe a crowdfundé 16 M€ en 2012, ce qui est dérisoire par rapport aux USA ou au UK. Il y a donc de la place pour une réelle croissance sur ce terrain.

Le prêt fonctionne très bien et est déjà en pleine croissance. L'equity remporte un succès énorme en UK, et nous sommes convaincus qu'il en sera de même dans le futur en Europe continentale

Le reward crowdfunding, où on vous offre d'acheter à terme un produit ou service qui n'existe pas encore en est à ses balbutiements chez nous, car la législation sur les offres conjointes est très stricte, ainsi que la législation sur la protection du consommateur. Or ce type de crowdfunding entre dans ces deux cadres. Ça restera un type de crowdfunding difficile à mettre en place chez nous.

Je reste convaincu que le modèle d'Equity Crowdfunding avec lequel nous travaillons est le plus juste. Exemple est Oculus Rift qui a levé 2 M\$ en crowdfunding reward puis a été vendu à facebook 2

milliards de \$ un an après. Les crowdfunders n'ont pas reçu un \$ de remerciement de la part de l'entreprise. Alors qu'ils en étaient les plus fervents supporters, ce n'est pas très juste...

C'est dans cette troisième catégorie que MyMicroInvest est unique. Nous avons mis au point un système de production automatisé des prospectus, ce qui en réduit considérablement le coût. Quand nous avons mis Keytrade en Bourse, le prospectus a coûté 200'000 EUR pour environ 80 pages. Aujourd'hui nos coûts de prospectus sont de l'ordre de 12'000 EUR. En ce sens nous pouvons dire que MyMicroInvest démocratise le capital-risque en Belgique. Plus original encore : comme nos prospectus sont compliant avec la Directive Européenne « Prospectus », nous pouvons alors les passe-porter et donc lancer une campagne de crowdfunding paneuropéenne dans les 24 langues européennes dans les 28 pays d'Europe, ouvrant ainsi la voie des 507 millions de citoyens européens et de leur 9000 milliards d'euros d'épargne et de comptes à vue. Seul MyMicroInvest sait faire ça en Europe.

## **Annexe 7**

### **Interview Pierre Rion**

**Le crowdfunding de type equity en Belgique démocratise l'accès au capital à risque (un particulier peut maintenant investir à partir de 100 €), trouvez-vous cela bénéfique pour l'entreprise et les investisseurs ?**

Oui et non. Évidemment ça donne accès à un quidam de s'intéresser à un projet, de se sentir impliqué dans le projet. Mais maintenant, ajoutons quand même que le quidam peut aussi investir 100 € en bourse. Pour ça je dis oui, c'est très bien et ajoutons que les mesures De Croo qui visent à pouvoir détaxer une partie de tout ça plus les mesures régionales qui accordent de crédit pour des prêts, cela va dans le bon sens. Ce qui me dérange dans le crowdfunding et c'est une expérience vécue, c'est que d'une part l'actionnaire n'est pas très très bien informé du fait de la non-obligation de prospectus et surtout, on fait confiance qui ont peut-être une très bonne idée, mais qui n'ont pas toujours conscience des contraintes d'une société. J'ai vécu un cas où j'ai soutenu le développement d'une petite entreprise menée par une jeune fille qui n'avait pas la moindre idée de la notion d'actionnaire et d'assemblée générale. Elle s'est retrouvée avec 50.000 euros de capital et n'imaginait pas comment elle devait intégrer ça dans son capital, elle n'avait pas de pacte d'actionnaire. Autrement dit, à chaque réunion de l'assemblée générale, elle devait déboursier 350 fois un courrier recommandé pour convoquer ses actionnaires qui avaient mis 100 euros dans la boîte. Ça, c'est le travers du truc, il faut à un moment structurer tout ça. Donc oui au crowdfunding pour autant qu'il y ait une structure quelque part qui conscientise tant les investisseurs que celui qui y a recours. Pour autant que l'on imagine des mécanismes où il y a une espèce de pacte d'actionnaire cadre entre les investisseurs et la société sinon c'est ingérable. C'est se retrouver avec les avantages d'une société cotée en bourse, mais surtout tous les inconvénients sans le moindre cadre. Et on risque d'aller vers des catastrophes. Des gens risquent de se taper des recours, des class actions. Des gens de bonne volonté et de bonne foi qui risquent de se retrouver avec des procès à gérer parce qu'on leur reprochera de ne pas avoir mis ceci ou cela, que le brevet n'était pas valable. Quand les gens gagnent, ils sont toujours contents, mais quand ils perdent ils sont souvent très mauvais perdants. Donc prudence ! Il faut encadrer le truc !

**En tant que Business Angel, sur quels critères vous basez-vous pour investir dans une entreprise ?**

Là je fais la distinction entre deux types de business angel. Il y a le business angel tel qu'on l'entend.

Celui qui met un peu d'argent dans une société et qui espère en retirer un gros profit qui se situe entre le banquier qui demande à mettre tous ses biens en garantie et le venture capitaliste qui y va pour 5 ans et espère faire fois vingt son investissement. Dans le mot business angel, il y a un angel. Et moi j'insiste sur la notion d'angel car cela inclut l'accompagnement de celui que l'on protège. Moi je soutiens une quinzaine de PME avec qui je suis en contact quotidien. J'accompagne les gens chez les banquiers et les gros clients, je les aide dans leurs contrats, leurs problèmes juridiques. Je suis beaucoup plus angel que business et je me rends compte que dans la communauté de ceux qui prétendent être business angel, il y a beaucoup de gens qui sont « frustrés » de ne jamais avoir créé leur propre boîte et qui un jour se retrouvent lors de leur pension à la tête d'un petit capital, car ils ont touché l'épargne pension ou l'assurance groupe de l'entreprise et qui se disent, tiens je vais mettre 10.000, 20.000 ou 50.000 euros et je viendrai deux fois par an à l'assemblée générale et je ne me retrouve pas les manches. Donc je fais vraiment la distinction entre le business angel business et le business angel, angel. Ceci dit, mes critères comme je veux absolument m'impliquer, comme je veux vraiment aider les jeunes qui en veulent. J'attends tout d'abord la personnalité de celui que j'aide, c'est quelqu'un qui s'applique à 150 % dans son projet. Deuxièmement, il faut que ce soit un projet à connotation technologique, car c'est ma tasse de thé. Trois qui va contribuer au développement de ma région (la Wallonie) et qui peut lui apporter quelque chose. Il faut que ce soit des secteurs que je connais, dans lesquels je puisse être impliqué. Dans lesquels j'ai une réelle valeur ajoutée autre que de donner un chèque.

**Que conseillerez-vous à une jeune start-up pour que sa levée de fonds auprès d'investisseurs privés soit un succès ?**

Partons du principe que c'est un bon projet, car c'est enfoncer la porte ouverte à 10 projets. Ce que je conseille c'est d'avoir un dossier dans lequel ils ne rêvent pas tout haut. Une bonne analyse SWOT. Un business plan avec des plans B/C car la caractéristique d'un business plan, en 30 ans, ce qu'aucun ne se réalise comme prévu. Celui qui arrive avec un business plan sûr de lui, j'ai tendance à lui dire, crois-moi mon ami, ça ne va pas se passer comme ça. 9 fois sur 10 c'est moins bien que prévu, une fois sur dix c'est mieux que prévu. En tout cas ce qui est sûr c'est que ça ne va pas se passer comme prévu. Deuxième conseil je dirai qu'il faut se faire accompagner par un parrain. Souvent un business angel. Parce qu'il n'y a rien à faire, car si on y va la fleur au fusil, soit on se fait manger tout cru, soit on a pas les bons réflexes et arguments. J'ai remarqué que souvent quand j'accompagnais un dossier, les gens ont tendance à faire confiance. On sert un peu d'amorçage, un tel met de l'argent donc c'est sans doute un dossier qui est pas mal. Il y a un effet d'entraînement. On dit souvent que ceux qui réussissent entraînent vers eux la réussite, c'est malheureusement le cas. Donc, se faire encadrer, se faire coacher par quelqu'un qui a un peu plus de métier, c'est la recommandation que je formule.

**Avec votre expérience, trouvez-vous pertinente la rédaction d'un prospectus pour une start-up/PME souhaitant lever plus de 100.000 € ? Auriez-vous des suggestions pour améliorer la législation en matière de levée de capital ?**

Un prospectus certainement pour décrire son business, c'est quand même important. Ça va servir de ligne de conduite et il n'y a rien de tel que de coucher des idées sur papier. Il ne faut pas non plus faire du formalisme. Je serai d'avis de réduire le prospectus à quelque chose de très sommaire et d'y mettre les points essentiels. D'avoir un truc très formaté, facile à remplir. Il n'est pas nécessaire d'écrire un roman de 150 pages où les 20 premières pages sont des précautions d'usage et la conclusion qu'on attire tous les risques que coure l'investisseur. Donc vraiment une analyse SWOT, un business plan avec des alternatives et la situation de marché, etc. Il y aurait moyen de formater ça en 5 pages et pour celui qui se tape le prospectus ne doit pas y consacrer la moitié de son temps. Pendant ce temps-là, le business n'avance pas. Je suis pour, mais pour autant que l'on ait une version limitée, pré-formatée.

**Selon vous, est-ce que le cadre juridique et fiscal belge actuel présente un frein au développement des start-ups/PME ?**

On a quand même en Belgique le fait que les plus-values ne soit pas taxées pour autant qu'on les gère en bon père de famille. Un business angel qui investit 100 dans une start-up et qui en récupère 1000 trois ans après, c'est net d'impôt. C'est déjà un système très avantageux. Ce que le gouvernement tant fédéral et régional met en place aujourd'hui, c'est un incitant aussi, à une chose prêt c'est que dans les mesures De Croo, limiter la déductibilité à un maximum de 250.000 euros, ce n'est pas une bonne idée, car c'est justement à ce stade du développement que l'on a besoin de plus de 250.000 euros. Je trouve que l'assiette devrait être relevée.

Parmi les freins, c'est l'instabilité fiscale permanente. Chaque année, il y a une insécurité juridique. Chaque fois qu'il y a des élections qui s'annoncent, on promet des changements fiscaux. Le point négatif c'est l'insécurité juridique et fiscale. Qu'on nous dise une fois pour toutes durant 20 ans que l'on va taxer raisonnablement les plus-values, personne ne va s'insurger, mais si à chaque élection on nous promet un changement de système, ça fait peur aux gens et ce n'est pas de nature à inciter à investir.

**Est-ce que le plan start-up du ministre de Croo à travers ses diverses mesures fiscales encourageant l'investissement dans les start-up/PME est un signal positif pour leur développement ?**

Clairement, c'est positif, mais comme je l'ai dit, il y a cette assiette de 250.000 qui n'est pas bonne. Il faut la relever. Et aussi au niveau fédéral, on parle de réduction d'impôts alors qu'au niveau régional, on parle de crédit d'impôt. Pour rappel, une réduction d'impôt, en tant que citoyen j'ai des revenus et je dois payer 1000 euros d'impôts et que grâce à la réduction d'impôt, je vais pouvoir réduire ces 1000 euros d'impôts. Alors qu'avec un crédit d'impôt, c'est un remboursement d'impôts même si je ne paie pas d'impôts. C'est important, car si on s'adresse à des gens qui ont un certain pouvoir d'achat ou qui sont à la retraite ou qui ne vivent que de plus-value, à quoi bon leur proposer des réductions fiscales si on ne paie pas d'impôts. Ces incitants fiscaux de réduction d'impôt risque de ne pas intéresser ces gens. Il aurait plutôt fallu parler de crédit d'impôt que de réduction d'impôts. Ça, c'est plutôt au niveau fédéral. Tandis qu'au niveau régional, là ils parlent plus de crédit d'impôt par contre ils ont introduit toute une série de limitation pour éviter des abus. Donc quand on aide une entreprise, on ne peut pas être parent au deuxième ou troisième degré. Il y a donc toute une série de mesures très restrictives que cela devient très compliqué de rentrer dans le cadre prévu. Donc c'est bien, mais peu mieux faire.

**Avez-vous des suggestions pour aider le développement de cette nouvelle méthode de financement qu'est le crowdfunding ?**

Encadrement, parrainage, prospectus minimum, pacte d'actionnaires pré formaté et alors quelqu'un qui prend en main la promotion de tout ça. Mais je pense que les gouvernements devraient faire plus de publicité autour de ça. Je ne sais pas si en donnant des incitants fiscaux que monsieur tout le monde qui sait à peine ce qu'est une entreprise et l'actionnariat, va tout d'un coup se sentir l'âme d'un investisseur. Donc il faut faire de la promotion autour de ça, il faut vraiment créer un état d'esprit. Un point clés de tout ça est de changer la mentalité de l'enseignement. Dans cet effort de conscientisation du citoyen, il faut vraiment mettre le paquet.

## **Annexe 8**

### **Interview Euronext**

#### **Voyez-vous les plateformes de crowdfunding comme un concurrent ou plutôt comme un partenaire potentiel ?**

Comme un partenaire, car le crowdfunding c'est du marché primaire. D'ailleurs pour toute introduction en Bourse, ce sont les banques qui s'occupent du marché primaire et nous on s'occupe du marché secondaire. Donc ce sont non seulement des partenaires, enfin je les considère quasiment comme des clients, fin pas comme des clients, mais des intermédiaires disons, qui doivent amener du business et tout ce qui peut contribuer à la croissance de société est positif pour la bourse, c'est positif pour la société, positif pour notre entreprise, car si aujourd'hui, 1 ou 2, 3 ou 4 sociétés qui sortent, proviennent du crowdfunding, émergent et feront leur entrée en bourse, c'est bon pour tout le monde. Nous soutenons toute initiative.

#### **Est-ce que Euronext aurait un intérêt à créer un partenariat avec ces plateformes comme l'ont fait de nombreuses banques (Keytrade, BNP, KBC) afin de pouvoir apporter son expérience et aider ces plateformes à se développer ?**

C'est une question que nous regardons en interne effectivement. Le problème là-dedans, c'est soit on fait en une plateforme soit en multi plateforme, à ce moment-là ça devient un peu plus délicat, car notre spécialité c'est le marché secondaire et si on privilégie une plateforme pour voir quel type de partenariat on peut avoir. Ce n'est pas une réponse évidente et ce n'est pas ça qui va comment on dirait, move the needle comme on dit chez nous. Ça reste toujours très marginal en matière de revenu et de développement. Nous on peut soutenir et on va voir comment ça peut se faire.

#### **Est-ce que le marché libre lancé par Euronext il y a maintenant quelques années, était-il un précurseur en matière de crowdfunding ? Selon vous, qu'est-ce qui explique son échec ?**

Peut être oui, mais c'était quand même très différent puisque quelque part sur le marché libre nous avons constaté que les grandes banques, et c'est d'ailleurs le problème du financement des petites entreprises, les intermédiaires, surtout les grands intermédiaires préfèrent les grands dossiers parce que le coût est le même pour faire un prospectus d'un milliard ou un prospectus de 100.000 €. Donc quelque part, le marché libre a été pris à cœur par un intermédiaire en Belgique et quand l'intermédiaire lui-même a commencé à diminuer son activité, le marché s'est complètement arrêté. Je pense aussi que ce marché a été très mal compris et par la presse, et par l'environnement. Peut être qu'on s'est trompé dans le positionnement de ce marché, voilà on s'est dit que ce sont des petites sociétés qui viennent pour le retail, pour les petits investisseurs alors qu'en fait dans ce type de marché, c'est plutôt des professionnels qui doivent être actifs quitte à ce moment-là à partager l'investissement avec des particuliers qui veulent prendre un petit ticket, un petit peu de risque supplémentaire. Car le risque est effectivement 10 fois plus grand sur un marché de plus grande taille donc je pense que le positionnement du marché doit s'adapter et s'assurer d'avoir des investisseurs plus avertis, des professionnels à la base et à côté de ça, éventuellement faire participer dans un deuxième temps l'investisseur particulier qui veut connaître la société. Donc je pense qu'au plus la société est petite, plus on doit faire appel à des gens spécialisés. C'est d'ailleurs la raison pour

laquelle nous avons déjà transformé nos ventes publiques en expert market, ça dit vraiment ce que ça veut dire, c'est pour des experts, ce n'est pas pour monsieur tout le monde, il faut avoir une connaissance du marché ou une connaissance du produit, ou une connaissance de la société assez approfondie et pas investir comme ça, car le risque est beaucoup trop grand.

**Voyez-vous d'un bon œil le fait que les banques souhaitent se lancer dans le crowdfunding ?**

Tout le monde qui se lance à nouveau dans le crowdfunding ou autre chose, peut importe, tout ce qui permet le financement de l'entrepreneuriat et de l'innovation est positif, donc je vois tout d'un bon œil. Tout ce qui est initiative dans ce sens.

**En matière de réglementation, le montant maximum pouvant actuellement être levé est de 100.000 € voir 300.000 € si chaque investisseur est limité à 1000 € par projet. Trouvez-vous ces montants pertinents, logiques quand on peut constater les besoins de financement important de certaines start-ups/PME ou la volonté de certains investisseurs d'investir beaucoup plus dans ces start-ups/PME ?**

On a une tendance très malheureuse dans notre pays de vouloir toujours protéger les gens contre eux même et on croit protéger les gens en disant que l'on va limiter les montants. C'est vrai que cela a un certain sens, mais au niveau européen par exemple, ce n'est pas vrai que l'on ne peut investir que 1000 €, que 100.000 €, 300.000 €, on peut faire des placements sans prospectus. Au niveau européen, le placement sans prospectus est situé à 5 millions et en Belgique c'est 100.000 € avec l'exception pour le crowdfunding à 300.000 euros. Moi je dis simplement, harmonisons au niveau européen, il faut que ce niveau soit mis à 5 millions, mais il faut également que lorsqu'il y a en compensation ou en supplément, on peut mettre des conditions de participation d'investisseurs professionnels. Un montant minimum comme ça on protège l'investisseur par la présence d'investisseurs professionnels qui eux connaissent le projet, ils mettent 1, 2, 3 millions, 100.000, 10.000 peu importe, mais ils sont là pour participer à un certain pourcentage du placement et eux ont l'information par un document parce qu'ils ne vont pas investir s'ils n'ont pas le document qui explique ce que fait la société, le business plan, et eux quand ils ont déjà ce document, on a une garantie de sérieux, pas une garantie de résultat, c'est à dire que si des investisseurs sur base de l'information qu'ils ont reçue de la société, qu'il soit coulé dans un prospectus ou autre, ça ne changera pas grand-chose parce que le prospectus est devenu un document beaucoup trop administratif, mais sur base d'un document de placement réel, si des investisseurs pro décident d'investir à ce moment-là, je dirai que c'est une garantie suffisante pour que le particulier puisse y toucher s'il en a envie. Je rappelle que personne n'est obligé d'acheter ou de vendre des titres, jamais.

**Quels points positifs/négatifs trouvez-vous à cette forme de financement ?**

Le positif, c'est évidemment que, il y a un double élément, c'est faire participer le crowd, n'a pas pour but, je pense pour le crowd, d'investir dans des projets rémunérateurs extraordinaires parce qu'il s'agit de tout petit montant, mais par contre que l'entrepreneur fait un pas vers des gens qui veulent bien mettre leur argent. Vous savez, dire oui, c'est un beau projet, super, on te soutient et dire je te donne l'argent pour le faire, il y a déjà une très très grande différence. Donc pour

l'investisseur, ça amène quelque part un petit placement public, il y a donc un return de l'actionnaire, car il va donner son avis, il va suivre la société, comment ça marche, il y a un devoir d'information de la part des sociétés et nous ce que nous voulons, c'est offrir les plateformes pour le marché secondaire pour qu'ils puissent traiter leurs actions ensuite. Ils doivent augmenter la confiance dans l'investissement.

Moi je suis très positif, mais à nouveau, c'est là où je pense que le modèle de mymicroinvest est le meilleur, là où il y a une combinaison d'investisseurs qualifiés et alors qu'on peut ouvrir à des particuliers également. Je pense que c'est la formule gagnante pour les sociétés, mais ça ne garantit pas leur pérennité.

En point négatif, c'est qu'il s'agit toujours de petits montants, il y a beaucoup de gens qui doivent s'en occuper et moi je me demande comment ça peut être rentable pour l'intermédiaire ou celui qui s'en occupe. Mais ça peut être rentable s'il y a une seule ligne qui réussit à devenir une très grande société.

**Quels sont selon vous les facteurs clés garantissant le succès d'une campagne de crowdfunding ? À l'inverse quels sont les facteurs pouvant amener à l'échec d'une campagne de crowdfunding ?**

Je pense que toute campagne doit avoir les mêmes spécificités, c'est à dire : KISS : « keep it, stupid and simple ». Il faut bien pouvoir, comment dire, expliquer ce qu'on fait, ce qu'on va faire parce que, ce qu'on demande aux investisseurs, c'est purement de l'argent ou devenir ambassadeur de la société ou du produit ? Parce que c'est deux choses très différentes. Cette combinaison-là doit être très claire et l'élément le plus important dans les marchés financiers c'est l'honnêteté. Si on arrive avec des business plan qui sont purement de reful thinking, ça peut encore arriver, mais qu'après quand on voit, ça a d'ailleurs été un problème du marché libre, quand on voit un prospectus du marché libre, des perspectives, il n'y a aucune qui font mieux que ce qui a été prévu dans leur business plan (excepté deux qui ont réussi). Donc si on commence avec des business plans qui sont trop exagérés, trop optimistes. Il ne faut pas trop être pessimiste non plus, il faut essayer d'être réaliste et si on ne sait pas, on ne sait pas le dire. Mais si c'est trop optimiste, quand on va dans le crowd quand on devient publique, ça a un avantage sur la notoriété, les gens ont plus confiance que si on ne l'est pas. Ça a comme désavantage que vu qu'on est publique, tout ce qu'on dit est retenu et donc si on dit des conneries. La confiance est quelque chose qui se bâtit très lentement et se détruit en quelques secondes. Donc il faut que les entrepreneurs soient réalistes et organisés de manière professionnelle, y compris la communication. Si on ne met pas par an, un budget communication, on ne va jamais réussir dans aucun marché, aucun.

**Selon vous quel modèle de crowdfunding a le plus d'avenir dans notre pays ? Pourquoi ?**

J'avoue que je ne connais pas en détail tous les modèles de crowdfunding, mais pour moi en tout cas c'est celui qui combine la présence d'investisseurs qualifiés ou professionnels avec le public. Il faut la participation d'un investisseur non lié, un ou deux trois investisseurs institutionnels qui donnent l'exemple.

**Pensez-vous que le futur cadre fiscal du gouvernement (Plan Start-up) de type tax shelter pour les start-ups ainsi qu'un cadre fiscal plus avantageux pour le crowdfunding avoir un effet positif dans le développement des PME en Belgique ?**

- **Crowdfunding : celui qui achète des actions dans le capital d'une société via l'équité crowdfunding bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une réduction fiscale dans l'impôt des personnes physiques sur l'investissement en capital. (réduction fiscale de 30 % et 45 % d'impôts).**
- **Celui qui investit dans des instruments de dette via une plateforme de crowdfunding (« equity crowdfunding ») bénéficiera d'un avantage fiscal sous la forme d'une exonération de précompte mobilier sur les intérêts des premiers 15.000 euros prêtés par an. Ces avantages ne sont valables que pour les investissements réalisés via des plateformes agréées par la FSMA.**

Indéniablement oui, parce que la fiscalité a un effet immédiat sur les marchés financiers et donc toutes des petites mesures qui ne coûtent pas grand-chose peuvent avoir des effets extrêmement positifs. Ceci dit, le tax shelter c'est bien, mais évidemment il faut voir ce que ça peut amener comme conséquences secondaires. Mais comme, il s'agit, en terme relatif, de très petits montants sur la globalité des investissements financiers, tout ce qui peut amener à nouveau à promouvoir et on sait que le Belge est dans le monde entier, tout ce qui est lié à la fiscalité, a un effet immédiat. Il n'y a aucun effet plus rapide que sur les marchés financiers. On voit très bien le succès du tax shelter au niveau du cinéma, la Belgique est devenue un pays très populaire d'un point de vue cinématographique. La Belgique est un pays extrêmement prisé par les biotec, la recherche, le développement, pourquoi ? Parce qu'il y a une réglementation fiscale qui fait que 80 % des revenus sont exemptés de taxation. Ça amène des gens, qui se disent que si je viens en Belgique, je fais de la recherche, je fais des bénéfices, j'ai des revenus, je contribue finalement à la société et 80 % sont pour moi. Et comme par hasard ça marche.

**Comment voyez-vous l'évolution du crowdfunding dans le futur ? Avez-vous des recommandations pour aider cette forme de financement à se développer ?**

Moi je dis que la seule crainte que j'ai c'est le return pour les sociétés qui s'occupent du crowdfunding. Ça demande pas mal de travail pour des montants extrêmement petits. Ça veut dire qu'il faut être hyper efficace et hyper informatisé et bâtir la confiance. Comment est-ce qu'on voit ça ? Comme dans tout secteur au départ et comme c'est une mode, il y a beaucoup d'acteurs qui arrivent et au final beaucoup vont disparaître et il y en aura un ou deux qui vont émerger. On va vers une consolidation des plateformes.

**Concernant le coût du prospectus, vous disiez tantôt que le coût du prospectus est le même si l'on doit soulever 100.000 ou 5 millions d'euros, pour mettre un chiffre sur ce coût du prospectus ?**

Ouche, c'est quand même toute une rédaction, ça dépend un peu de la complexité, le coût réel ce n'est pas évident à établir en tant que tel. C'est du temps que le management doit passer et en Belgique vu qu'on adore la complexité, lorsqu'on a un siège d'exploitation dans une des deux régions

du pays, on doit faire le prospectus en néerlandais et français. Ce qui est une hérésie des plus totale. Alors que même en France, on peut faire des prospectus en anglais avec un résumé en français si on s'adresse au public français. Mais rien que le coût d'une traduction ça peut aller jusqu'à 15.000 euros. Ça doit être revu par des juristes, les gens qui ont écrit, car le juriste/traducteur ne sait pas trop de quoi on parle. Donc le coût par rapport au temps, c'est un peu disproportionné par rapport au résultat, car le prospectus c'est aujourd'hui certainement devenu dans les marchés financiers un grand disclaimer pour les avocats si jamais il n'y a plus personne qui les lit sauf les avocats quand il y a un problème avec la société.

Il faut clairement que le législateur européen intervienne. IL y a d'ailleurs une révision de la législation du prospectus en matière européenne, car on s'est évidemment rendu compte qu'on est arrivé dans des situations relativement peu efficaces, d'ailleurs les gens essaient de les éviter ce qui n'empêche d'ailleurs pas les gens de placer. Donc on fait des documents de placement, par exemple sur Alternext aujourd'hui on peut venir sur le marché par placement privé et alors on demande le document qui a servi à faire le placement. Il existe, mais bon il s'adresse plutôt à des professionnels. C'est pour ça que je pense que alternext sera un marché qui sera de plus en plus un marché de professionnels.

## **Annexe 9**

### **Interview Keytrade Bank**

**En tant qu'acteur bancaire, quels points positifs/négatifs trouvez-vous à cette forme de financement/investissement ?**

The biggest achievement of crowdfunding is that it opens a form of investing that used to be reserved to few people (private equity) to everyone. Next to that it supports the real economy and creates a relationship between entrepreneurs and investors. Our role is to act as a matchmaker between those two parties.

**Qu'est-ce qui vous a poussé à conclure un partenariat avec MyMicroInvest ? Envisagez-vous de conclure un partenariat avec d'autres plateformes ?**

MyMicroInvest is the biggest platform in Belgium, there's an entrepreneurial match between Keytrade Bank and MyMicroInvest so it was only natural that we found each other in a collaboration. We support them on our website and organize events for our clients. At this time there are no plans for partnerships with other platforms.

**Dans votre clientèle existante, avez-vous une idée de combien de clients ont décidé d'investir dans un projet de crowdfunding sur la plateforme de MyMicroInvest suite à la mise en place du partenariat ?**

Today it's very limited compared to other forms of investing. There is a lot of interest from our clients but for now there is especially a need to be informed and educated.

**Quel bilan tirez-vous après ces premiers mois de partenariat en matière de crowdfunding ?**

We've done a client satisfaction survey after one of the events and our clients really appreciate the

initiative. Crowdfunding is gaining momentum but there's a need for more awareness. Investors need to be informed and educated: what do they get return for their investment? Can they sell it again? How will they be informed on the progress by the company they invest in? On the other hand, entrepreneurs need guidance and training to pitch an audience of investors. It's something they are not used to and you only have a couple of minutes to convince they audience. Next to that there is also a role for our government to stimulate these investments, and make crowdfunding tax-deductible.

**Envisagez-vous de développer plus d'activités en lien avec le crowdfunding ?**

We want to take this step-by-step and evaluate our approach at the end of this year.

**Quel avenir voyez-vous pour le crowdfunding et les différentes plateformes en Belgique ?**

MyMicroInvest is the leading platform today. There's a lot of things going on in Belgium, other banks are joining the crowdfunding space. Looking at the need for education that is a good thing; We need to share our success stories and show results in order to grow.

**Quel modèle de crowdfunding a le plus d'avenir selon vous en Belgique (entre l'equity/lending/reward/gift) ?**

Today we don't have enough data to make conclusions about this.

**Est-ce que le monde bancaire doit aller plus loin qu'un simple partenariat ?**

We prefer to take this step by step, and monitor feedback from our clients.