

COMMENT LA FINANCE PARTICIPATIVE PEUT-ELLE CONTRIBUER AU FINANCEMENT DES TPE/PME ?

NICOLAS LESUR*

L'ambitieuse réforme du financement participatif proposée par les pouvoirs publics permet de voir émerger de nouveaux moyens de financement pour l'économie française. La finance participative (*crowdfunding* ou financement par la foule) permet ainsi le préfinancement de produits (don ou contrepartie), le financement du capital de jeunes entreprises (*equity crowdfunding*) et le financement de la dette des entreprises (*crowdlending* ou *peer-to-peer lending*). Dans le domaine naissant du prêt, cette nouvelle forme de finance permet ainsi de mobiliser l'épargne des ménages en faveur des TPE/PME qui composent l'essentiel du tissu économique français, mais qui sont confrontées à des difficultés croissantes d'accès au crédit. La finance participative contribue à flécher directement et de manière transparente une partie des 4 000 Md€ de l'épargne financière des ménages français pour subvenir en partie aux besoins de crédit des TPE/PME.

Cette dynamique, rendue possible par le développement des usages d'Internet, porte déjà ses fruits en dehors de nos frontières. Le britannique Funding Circle, ouvert en août 2010, a, par exemple, permis à plus de 4 500 PME d'emprunter directement 290 M£ auprès de 30 000 prêteurs. Son efficacité pour répondre aux besoins de financement des entreprises tout en offrant une juste rémunération de l'épargne a conduit le gouvernement du Royaume-Uni à prêter directement aux PME par son intermédiaire et le Trésor britannique à préparer des avantages fiscaux pour les prêteurs¹. Dans le même temps, la Commission européenne a assigné un rôle significatif à la finance participative dans sa feuille de route pour répondre aux besoins de financement à long terme de l'économie européenne². En France, l'ambition du gouvernement et la volonté des professionnels sont de

* Fondateur et directeur général, Unilend ; président, Financement Participatif France.

faire du pays le pionnier du financement participatif en conjuguant la protection des épargnants avec la démocratisation de l'accès à de nouvelles sources de financement pour les entreprises.

Les conditions du développement de cette nouvelle forme de finance sont réunies. Quelle peut être sa contribution en faveur des TPE/PME ? À quelles conditions peut-elle demain répondre à la fois aux besoins des entreprises et aux aspirations des épargnants ? Nous nous permettrons d'esquisser une réponse à cette question en nous fondant sur un cas pratique au travers de l'expérience acquise par Unilend, seul site Internet permettant aujourd'hui aux épargnants français de prêter de l'argent aux TPE/PME en recevant des intérêts.

QUAND LES INTÉRÊTS DES TPE/PME ET DES ÉPARGNANTS SE RENCONTRENT

La diversification des sources de financement devient indispensable pour les TPE/PME

Comme l'a rappelé le dernier rapport de Paris Europlace, le financement des TPE et des PME françaises est aujourd'hui assuré à plus de 90 % par les banques. Or le consensus des acteurs impliqués dans le financement de l'économie est sans appel : le système bancaire ne sera pas capable de répondre à l'intégralité des besoins de financement des entreprises dans les années à venir³. Les banques voient en effet leurs capacités de prêter amputées en raison des exigences de fonds propres renforcées par les règles prudentielles de Bâle III. On peut ainsi estimer qu'à fonds propres constants, la capacité structurelle de prêt des établissements de crédit se réduit de plus d'un tiers. Ce tarissement structurel du crédit bancaire impose aux entreprises de faire appel de façon croissante au financement par les marchés et le public. Or si les grandes entreprises et les ETI (entreprises de taille intermédiaire) ont déjà accès à ces financements de marchés, notamment obligataires, tel n'est pas le cas des deux millions de TPE/PME qui constituent le socle de l'économie française.

La diversification des sources de financement est pour l'instant le privilège des grandes entreprises et des ETI dont les besoins de financement s'élèvent au minimum à 10 M€ en raison des coûts et des contraintes de ce type d'émissions. Le coût d'une émission obligataire ne peut guère être inférieur à 500 000 euros si l'on agrège le temps nécessaire à sa préparation, les honoraires de conseil financier et juridique, le prix de la notation obligataire par une agence spécialisée, la rédaction du prospectus d'émission pour l'Autorité des marchés financiers (AMF) et les frais d'admission sur les marchés. À ce prix et en dépit de certaines initiatives de mutualisation visant à répartir les coûts, le financement obligataire n'est accessible qu'aux quelques centaines des plus grosses entreprises françaises.

À cela s'ajoute une autre mutation prévisible du modèle économique de la banque de détail dont les conséquences indirectes sur l'accès au crédit des TPE/PME ne sont pas encore perceptibles. L'appétit croissant des particuliers pour une relation à distance, facilitée par l'usage d'Internet, remet profondément en question le modèle de distribution des réseaux bancaires et le rôle des guichets physiques. Les mutations à l'œuvre pourraient ainsi conduire à une diminution significative du nombre d'agences bancaires en France. À titre de comparaison, la banque néerlandaise ABN AMRO compte autant de clients avec 400 agences que la banque française LCL avec 2 000 guichets. La baisse continue de la fréquentation des agences bancaires risque donc d'entraîner un mouvement de réduction du nombre d'agences que l'étendue du territoire ne justifie plus désormais en raison de l'appétit croissant des Français pour une relation à distance (téléphone, Internet). Si les particuliers s'accommodent bien volontiers des relations bancaires à distance, cette disparition progressive de nombre d'agences sur tout le territoire français présente un enjeu fort pour le tissu économique des TPE/PME. Elle menace en effet de les priver de la compréhension fine de leurs activités par leur banque de proximité, compréhension qui est souvent la clé de la confiance nécessaire à l'octroi d'un crédit.

Face aux mutations du système bancaire traditionnel, l'exclusion financière des TPE/PME représente l'un des enjeux majeurs du financement des entreprises françaises pour les années à venir.

L'épargne des Français, abondante et peu productive, est en quête de rendement et de sens

Pourquoi les épargnants français peuvent-ils avoir intérêt à financer eux-mêmes directement les TPE/PME ? La question mérite d'être posée tant l'épargne française est solidement constituée sur des principes de sécurité et de liquidité, souvent au détriment du rendement, voire de la transparence.

Les 4 000 Md€ de l'épargne financière des ménages se répartissent en trois grands ensembles à peu près équivalents en volume : l'assurance-vie, les livrets et dépôts bancaires et les investissements en OPCVM et en actions. Tous ces produits sont confrontés à une remise en question simultanée en raison de la faiblesse désormais structurelle de leurs rendements. L'assurance-vie offre des rendements souvent inférieurs à 3 % et connaît une certaine défiance depuis la crise des dettes souveraines. Les actifs risqués, notamment les actions, sont pénalisés par la très forte volatilité des cours observée depuis 2008. Les actifs perçus comme non risqués, notamment les livrets bancaires, sont désormais privilégiés par les ménages français alors même que leur rendement ne dépasse guère 1 %. Les épargnants sont ainsi confrontés à une réelle difficulté pour trouver des placements avec un couple risque/rendement adapté à leurs besoins.

CONJUGUER LES INTÉRÊTS DES ÉPARGNANTS ET LES BESOINS DES TPE/PME DANS UN SYSTÈME DE PRÊT

La finance participative permet de faire coïncider la nécessaire diversification des sources de financement des entreprises avec la quête de rendement et de transparence des épargnants français grâce aux outils numériques. Bien entendu, la mise en relation directe entre des prêteurs, autrement dit des épargnants, et des emprunteurs professionnels, les TPE/PME, pose plusieurs questions auxquelles les intervenants de la finance participative se doivent de répondre. Au centre de ces enjeux, la protection de l'épargnant est bien entendu essentielle : comment permettre à ce dernier de prêter son argent conformément à ses besoins et en toute connaissance des risques encourus ? Plusieurs axes doivent être envisagés : la transparence de l'information, la prévention des risques, les modalités de fixation de la rémunération de cette épargne.

La question de l'asymétrie d'information et de la protection de l'épargnant

La réduction de l'asymétrie d'information entre l'entreprise désireuse d'emprunter de l'argent et l'épargnant envisageant de lui en prêter est la clé d'une confiance mutuelle à bâtir. Offrir une transparence de l'information à l'épargnant est essentiel pour qu'il puisse choisir en connaissance de cause les projets auxquels il souhaite prêter son argent. Cette information doit être de trois ordres : les détails sur l'entreprise et son projet, la nature du financement demandé avec ses risques et ses gains potentiels, enfin les modalités d'affectation et de remboursement de l'argent.

L'information concernant les détails sur l'entreprise et son projet doit permettre de répondre aux trois questions essentielles que tout prêteur doit se poser : à qui est-ce que je prête ? à quoi sert mon prêt ? comment vais-je être remboursé ? Pour étayer la réponse à ces trois questions, une explication détaillée ne peut suffire. Ces éléments doivent être vérifiés par l'intermédiaire en financement participatif à partir de contacts avec le dirigeant, voire l'expert-comptable de l'entreprise qui emprunte, mais aussi au travers des documents et des informations légaux recueillis (liasses fiscales, extrait K-bis, comptes certifiés, etc.). Le recours à un tiers, qu'il s'agisse d'un assureur-crédit ou d'un réseau d'accompagnement comme Réseau entreprendre, par exemple, doit être également utilisé pour conforter ces analyses et ces vérifications.

Bien évidemment, l'épargnant doit pouvoir être assuré de la bonne affectation de son argent au projet choisi. À ce titre, le recours à un établissement de paiement chargé d'opérer les flux financiers permet d'assurer à chacun une saine séparation des activités et l'absence de collusion : les fonds des épargnants

sont ainsi bien distincts des activités opérationnelles de l'intermédiaire en financement participatif. Cette séparation des activités peut se comparer aux relations entre un notaire et la Caisse des Dépôts ou entre une société de gestion de portefeuilles et son dépositaire. De surcroît, les contrats individuels directs entre chaque prêteur et l'emprunteur permettent d'assurer la traçabilité de l'affectation de l'argent réuni par l'emprunteur, puis la bonne répartition des remboursements auprès de chacun des prêteurs.

La prévention et la diversification des risques

La prévention sur les risques encourus doit ainsi se faire à deux niveaux : le mécanisme utilisé pour prêter et l'information sur la nature des risques encourus. L'épargnant doit en effet avoir conscience que prêter son argent présente, d'une part, un risque de non-remboursement et entraîne, d'autre part, une immobilisation partielle de ses fonds pendant la durée du prêt. Ainsi, le fait de pratiquer des emprunts amortissables permet de réduire ces deux risques puisque les remboursements constitués de capital et d'intérêts sont mensuels et démarrent dès le premier mois. L'incertitude du remboursement du capital constitutive du prêt *in fine* (comme dans le cas des obligations, par exemple) est ainsi largement atténuée. De plus, l'incident de paiement, s'il devait avoir lieu, interviendrait statistiquement à un moment où une partie du capital aurait déjà été remboursée, limitant ainsi la perte effective du prêteur.

En outre, un avertissement explicite et formulé dans un langage compréhensible par tous doit être la règle. Unilend a ainsi choisi la phrase suivante : « Prêter présente un risque de non-remboursement : répartissez bien vos prêts et ne prêtez que de l'argent dont vous n'avez pas immédiatement besoin. » Enfin, n'oublions pas, et l'expérience des centaines de prêteurs actifs au cours de nos premiers mois d'existence nous le confirme, que chacun sait concrètement que prêter est bien différent que placer son argent sur un livret réglementé. La plupart d'entre nous avons déjà prêté de l'argent, même de petites sommes, à des proches et savons donc que nous pouvons ne pas être remboursés. En l'espèce, donc, ne sous-estimons pas l'intelligence des épargnants français. Comme le dit le célèbre publicitaire David Ogilvy, « le consommateur n'est pas stupide, c'est votre femme ».

Enfin, permettre la diversification des risques est tout aussi crucial : pour reprendre l'adage populaire, « il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier ». À ce titre, il est fondamental d'avoir à l'esprit que les outils numériques actuels permettent à l'épargnant de contracter des prêts de faibles montants à des coûts raisonnables et de se constituer un portefeuille de plusieurs dizaines de prêts avec un montant accessible à tous. Sur Unilend, par exemple, nous avons choisi de permettre aux épargnants de prêter à partir de 20 euros par projet, ce qui permet de prêter à 100 entreprises différentes avec une somme de 2 000 euros.

Pour mémoire, cette somme est près de deux fois inférieure au montant moyen du Livret A des Français⁴. Ainsi, si l'on se rappelle que le taux de défaut sur les encours de crédits des banques varie entre 1 % et 1,5 % selon les moments du cycle économique, un agrégat d'une centaine de prêts devrait permettre à l'épargnant de limiter ses pertes à un taux inférieur à 1,5 % en moyenne dans la durée⁵.

La question du juste taux d'intérêt

Enfin, les modalités de fixation des intérêts doivent également permettre à l'épargnant d'espérer un rendement qui tienne compte des risques pris.

Dans le modèle économique des banques, le crédit aux TPE/PME est extrêmement coûteux à opérer en raison des détails d'analyse requis pour des volumes unitaires étroits. Les banques tendent ainsi à octroyer du crédit (et donc à mobiliser des fonds propres de plus en plus coûteux) aux clients les plus capables d'assurer d'autres sources de revenus : flux et moyens de paiement, assurances, etc. Le crédit est dès lors moins un produit central de l'offre bancaire qu'un outil d'acquisition, au même titre que l'octroi d'un crédit immobilier est le premier moyen d'acquérir un nouveau client particulier. La fixation du prix du crédit est donc liée à une multitude de facteurs parmi lesquels la rémunération du risque n'est pas nécessairement le plus important.

Pour un épargnant ou un investisseur, la question du taux d'intérêt d'un prêt se présente tout à fait différemment. La juste rémunération de son épargne doit en effet couvrir :

- l'inflation : c'est la perte de valeur de la monnaie à travers le temps ;
- le risque d'impayés : en France, les impayés des PME représentent 1 % à 1,5 % du montant total des financements bancaires. Cela veut dire que sur cent entreprises, il est probable qu'une ou deux ne rembourseront pas complètement ;
- l'indisponibilité de l'argent : quand un épargnant prête son argent à une entreprise, elle lui rembourse chaque mois une partie de ce qu'elle lui doit, mais l'épargnant ne peut pas récupérer entièrement son argent avant la fin du prêt ;
- les impôts : pour les personnes physiques, les intérêts sont imposés au taux progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux. Ils ne bénéficient, à ce jour, d'aucun avantage fiscal.

Si l'inflation, le risque d'impayés et l'indisponibilité de l'argent sont *a priori* identiques pour tous, tel n'est pas le cas de l'impôt. Selon ses revenus, le prêteur sera imposé plus ou moins fortement, de 15,5 % jusqu'à 64,5 % de ses gains. Autrement dit, pour compenser une inflation à 1 %, un coût du risque de 1,5 % et un coût d'immobilisation de 1 %, l'épargnant le moins imposé doit prêter au moins à 4,1 %, quand le plus imposé doit, lui, prêter au moins à 9,9 %.

La finance participative permet d'utiliser un système de fixation du taux d'intérêt qui n'est pas imposé par la partie en position de force à l'autre partie. La transparence d'information de l'emprunteur, d'une part, et la multiplicité potentielle

des prêteurs, d'autre part, permettent d'utiliser des systèmes d'enchères pour former un prix qui soit bien la conséquence des attentes et des besoins des deux parties. Dit autrement, dans la mesure où personne ne sait individuellement fixer le juste taux d'intérêt de l'emprunt d'une TPE/PME, laissons l'intelligence collective former ce prix. Ainsi, l'emprunteur vertueux dans sa transparence se verra récompensé et les contraintes individuelles des prêteurs pourront être prises en compte. Les enchères, en mobilisant les anticipations d'une multitude d'acteurs indépendants, permettent de fixer le prix avec le meilleur niveau d'information possible tout en laissant à chacun d'eux la possibilité d'intégrer ses propres contraintes. C'est pour répondre à ces besoins qu'Unilend a choisi un système de fixation des intérêts fondé sur un système d'enchères : chacun choisit le taux d'intérêt auquel il souhaite prêter son argent dans un intervalle de 4 % à 10 %. Au final, le but est bien d'obtenir un seul financement qui soit la réunion de contrats strictement individuels entre chaque prêteur et l'emprunteur, gage de la juste affectation des fonds et du lien direct entre épargnant et entreprise.

UN EXEMPLE DE FONCTIONNEMENT EN ACTIVITÉ : UNILEND

Unilend est actuellement le seul site Internet en France qui permette aux entreprises d'emprunter directement de l'argent auprès du public. Au cours de ses cinq premiers mois d'activité, il a permis à une vingtaine d'entreprises de toute la France d'emprunter plus de 2 M€ auprès de plus de 1 400 prêteurs, personnes physiques et morales.

Quels financements pour quelles entreprises ?

Les montants empruntés vont de 30 000 euros à 250 000 euros. Les montants prêtés par prêteur et par projet sont en moyenne de 400 euros avec un minimum de 20 euros et un maximum, à ce jour, de 50 000 euros⁶. Il s'agit d'emprunts⁷ d'une durée comprise entre vingt-quatre mois et soixante mois, remboursables à échéances mensuelles constantes. Chaque mois, les emprunteurs remboursent donc une partie du capital emprunté et versent des intérêts à leurs prêteurs. Le taux d'intérêt moyen constaté à ce jour se monte à 8,8 %. On pourrait s'étonner que des entreprises acceptent d'emprunter à un taux d'intérêt supérieur à ceux pratiqués par les établissements de crédit. Ce serait omettre trois points essentiels. D'une part, nous l'avons dit plus haut, le prix des crédits octroyés par les banques ne tient pas uniquement compte du risque, mais est souvent minoré compte tenu de la domiciliation attendue des flux dans l'établissement. À l'inverse, il convient dans la plupart des cas d'ajouter au taux d'intérêt les frais de dossier et les frais

de prise de garantie ou d'assurance, absents sur Unilend⁸. D'autre part, nombre de TPE/PME se financent déjà à des taux d'intérêt sensiblement plus élevés que ce niveau auprès de sociétés d'affacturage ou de *leasing*, par exemple. Enfin, rappelons qu'emprunter 100 000 euros à 5 % pendant trente-six mois revient à rembourser chaque mois 2 998 euros, quand emprunter la même somme sur la même durée, mais cette fois à 7 %, revient à devoir 3 088 euros par mois. Cette différence, inférieure à 100 euros par mois, est largement compensée, aux dires mêmes des emprunteurs d'Unilend, par la diversification apportée en matière de sources de financement, par la rapidité d'obtention des fonds (trois à quatre semaines) et par la souplesse des conditions d'émission.

Ces financements ne font pas l'objet d'une affectation formelle : la somme réunie constitue une ligne de trésorerie amortissable à moyen terme que les entreprises utilisent pour réaliser leurs projets de développement ou d'acquisition, par exemple. Ils ne font pas non plus l'objet d'une prise de garantie. Les clauses de garantie s'exercent en effet lors des procédures collectives lorsqu'il est, malheureusement dans bien des cas, trop tard. En outre, seules les créances garanties peuvent être présentées au refinancement de la banque centrale, ce qui rend la prise de sûretés indispensable aux établissements de crédit pour financer leur bilan, mais superflue dans le cas d'Unilend : le financement participatif ne met en œuvre ni processus de transformation, ni effet de levier bilanciel. Enfin, les emprunts émis sur Unilend sont remboursables à tout moment sans frais, ni pénalités. Tous ces éléments permettent d'offrir des modalités de financement souples et adaptées à des besoins variés : acquisitions de matériel, BFR (besoins en fonds de roulement) de croissance, travaux, investissements immatériels comme la formation ou des brevets, etc. En d'autres termes, il s'agit des besoins habituels de 99 % des entreprises qui constituent le cœur économique du territoire français.

Le processus de sélection des projets

Toutes les entreprises qui sont inscrites auprès du registre du commerce et des sociétés et qui ont clôturé leur troisième exercice comptable peuvent présenter un projet intégralement en ligne. Toutefois, afin d'éviter des effets d'aubaine pernicious et pour tenir compte du fait que les prêteurs ne sont évidemment pas des professionnels du crédit, seuls les projets jugés les plus solides sont présentés à la communauté des prêteurs d'Unilend au terme d'une analyse en deux étapes.

La première étape est menée en partenariat avec Altares, qui appartient au réseau Dun & Bradstreet, numéro un mondial de l'information sur les entreprises. Seules les entreprises notées au moins 12/20 par Altares sont admises à déposer leur projet sur Unilend. Cela correspond environ aux deux tiers des entreprises françaises les plus saines. À titre indicatif, le risque de défaillance à un an d'une

entreprise notée 12/20 par Altares est seulement de 0,7 %. Les entreprises notées 15/20 présentent un risque de défaillance estimé par Altares à 0,3 %. Au-delà de 17/20, le risque devient inférieur à 0,1 %. Cela veut dire que seule 1 entreprise parmi 1 000 notées 17/20 ou mieux pourrait faire défaut.

La seconde étape est l'analyse menée en interne par le comité d'analyse des risques d'Unilend. Il s'appuie sur les pièces comptables fournies par l'entreprise lors du dépôt du projet. Surtout, pour bien comprendre l'entreprise et sa capacité à assumer ses remboursements, le comité s'entretient directement avec le dirigeant et, le cas échéant, avec son expert-comptable. Pour chaque projet présenté et analysé, le comité d'analyse des risques d'Unilend émet un avis et attribue une note de confiance qui se traduit de manière immédiatement compréhensible sous forme d'étoiles (de 1 à 5 étoiles). Cette note est en effet destinée à permettre aux prêteurs de comprendre la capacité de remboursement de l'entreprise à laquelle ils peuvent prêter leur argent et de comparer les risques des entreprises entre eux.

Grâce à l'usage d'Internet et à des procédures d'analyse développées en interne, ces deux étapes se déroulent en 72 heures en moyenne. Si le projet est retenu, il est alors mis en ligne et présenté à la communauté des prêteurs d'Unilend. Pour chacun d'eux, tous les éléments suivants sont détaillés :

- les caractéristiques du financement demandé : le montant souhaité, la durée de remboursement, la note de confiance de 1 à 5 étoiles ;
- la présentation de l'entreprise et de son projet : son identité légale, sa description et celle de son activité, le projet qu'elle souhaite financer et la manière dont elle compte rembourser la somme souhaitée ;
- les comptes financiers de l'entreprise : les principaux postes du bilan et du compte de résultat des trois dernières années sont présentés ;
- les offres en cours : chaque offre déjà formulée est présentée de manière anonyme en indiquant le montant proposé et le taux d'intérêt souhaité.

Chaque membre de la communauté Unilend choisit alors le ou les projets qu'il souhaite financer, le montant qu'il souhaite proposer et le taux d'intérêt auquel il souhaite prêter son argent.

Les modalités de fixation du taux d'intérêt par un système d'enchères

Devenir prêteur sur Unilend suppose au préalable d'ouvrir un compte de paiement auprès de l'établissement de paiement qui opère les flux financiers⁹. Sur le modèle des sociétés de gestion de portefeuilles et de leur dépositaire, une séparation très stricte des activités opérationnelles d'Unilend et de l'argent des prêteurs a en effet été mise en place. Très concrètement, l'argent des prêteurs est physiquement chez la SFPMEI (Société financière du porte-monnaie électronique interbancaire), établissement de crédit agréé auprès de l'Autorité de

contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) auprès duquel Unilend est agent prestataire de services de paiement. Ce compte de paiement est exclusivement destiné à effectuer les opérations de paiement liées aux financements réunis sur Unilend. Son ouverture est soumise aux mêmes règles de connaissance du client et de lutte antifraude, antiblanchiment et contre le financement du terrorisme que l'ouverture d'un compte bancaire classique, ce qui permet d'assurer aux entreprises désireuses d'emprunter que les fonds réunis proviennent d'activités légales. Seule l'ouverture d'un compte de paiement associé au dépôt d'une somme d'argent permet de formuler des offres de prêt sur Unilend.

Durant la période de souscription d'un projet, les prêteurs formulent en effet des offres de prêt en indiquant pour chacune d'elles le montant qu'ils souhaitent proposer et le taux d'intérêt auquel ils souhaitent prêter. Le montant minimum d'une offre de prêt est de 20 euros. Le taux d'intérêt peut aller de 4 % à 10 %. Toute offre de prêt enregistrée entraîne le blocage de la somme correspondante sur le compte de paiement du prêteur pour être versée le moment venu à l'emprunteur si l'offre est retenue à l'issue de la période de souscription. Si l'offre n'est pas retenue, la somme est instantanément débloquée. Dès que le montant souhaité par l'entreprise est atteint, l'entreprise peut à tout moment décider de retenir les offres de prêt en cours. Elle met dans ce cas un terme à la souscription par anticipation et aucune offre de prêt ne sera plus recevable. Dès lors que le montant souhaité est dépassé, les prêteurs peuvent continuer à proposer des offres de prêt, mais à un taux d'intérêt nécessairement inférieur à l'offre la plus élevée. Ce mécanisme d'enchères inversées permet de former un équilibre entre les intérêts des emprunteurs et des prêteurs. L'emprunteur est ainsi assuré d'obtenir le taux d'intérêt le plus bas possible de la part de la communauté des prêteurs d'Unilend.

Au terme de la période de souscription, l'ensemble des offres les plus favorables à l'emprunteur et permettant de réunir la somme souhaitée lui sont présentées. L'entreprise dispose alors de cinq jours pour accepter les offres en les signant à l'aide d'un dispositif de signature électronique sécurisé. Dès qu'elle a accepté ces offres, la somme est débloquée des comptes des prêteurs pour lui être versée. Chaque prêteur possède ainsi un contrat individuel direct avec l'emprunteur aux conditions formulées dans son offre. La somme de ces prêts constitue le financement recueilli par l'emprunteur auprès de la communauté des prêteurs d'Unilend.

Le mois suivant le déblocage des fonds, les remboursements commencent par un prélèvement sur le compte bancaire habituel de l'entreprise. Unilend répartit ensuite ce remboursement sur les comptes des prêteurs en opérant les prélèvements fiscaux et sociaux obligatoires qui sont versés et déclarés mensuellement à l'administration fiscale.

En favorisant la rencontre des intérêts respectifs des prêteurs et des emprunteurs, Unilend permet ainsi une mise en relation individuelle et organisée d'épargnants de toute la France avec les petites entreprises dans tous les secteurs d'activité.

L'émergence de la finance participative en France réjouit à juste titre de nombreux intervenants qui y voient une nouvelle source de financement pour les TPE/PME et une nouvelle façon d'épargner pour les ménages français. Ce formidable élan d'optimisme ne pourra être durable que si chacune des parties concernées sait combien le chemin de la confiance est long et difficile. La maturité et la crédibilité des intermédiaires en finance participative seront fondamentales pour que les espoirs suscités par cette nouvelle forme de finance bénéficient durablement à l'ensemble de la société française.

NOTES

1. Budget 2014, 19 mars 2014, p. 46 : « 1.169 *To further increase the choice that ISA savers have about how they invest, ISA eligibility will be extended to peer-to-peer loans, and all restrictions around the maturity dates of securities held within ISAs will be removed. The government will also explore extending the ISA regime to include debt securities offered by crowdfunding platforms.* »
2. « Libérer le potentiel du financement participatif dans l'Union européenne », communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social et au Comité des régions, 27 mars 2014.
3. Paris Europlace, *Financement en dette des PME/ETI. Nouvelles recommandations*, 10 mars 2014.
4. Il s'établissait à 3 796 euros au 31 décembre 2012. Rapport annuel de l'Observatoire de l'épargne réglementée, exercice 2012, p. 12.
5. Ce constat statistique est observé chez les prêteurs du site britannique Funding Circle.
6. Comme dans bien des domaines, le principe de Pareto s'applique très bien ici : 20 % des prêteurs représentent environ 80 % de l'encours réuni sur une émission.
7. L'emprunteur émet des bons de caisse. Ce sont des titres de créances dont les conditions d'émission, fixées par le décret-loi du 25 août 1937, sont définies par les articles L223-1 et suivants du Code monétaire et financier.
8. Unilend se rémunère par une commission en cas de succès de l'émission et une commission de remboursement mensuelle.
9. Il s'agit de la SFPMEI, établissement de crédit (code établissement 14378) agréé en date du 30 décembre 1999 par l'ACPR. Historiquement, la SFPMEI avait été créée pour opérer le système de paiement Moneo.

