

# Cinq premiers projets de crowdfunding lancés dans le cadre du Tax Shelter

Les plateformes Bolero Crowdfunding et MyMicroInvest tirent les premières.

**MICHEL LAUWERS**

Les premières campagnes de financement participatif permettant aux investisseurs particuliers de bénéficier du nouveau Tax Shelter sont lancées. Bolero Crowdfunding, la filiale de KBC Securities, propose actuellement deux projets en souscription: Dagers et ArtAssistant. Les particuliers qui y investiront quelques-unes de leurs billes pourront récupérer l'an prochain 45% de leur investissement via déduction d'impôt - 45% et non pas 30% car il s'agit de deux micro-entreprises. Une deuxième plateforme de crowdfunding s'est également lancée: MyMicroInvest (MMI). Elle a déjà bouclé une première campagne, faite au nom de la

société European Residence. Elle est en train de lever des fonds «auprès de la foule» pour deux autres, Pilo by Surest et No Gluten Shop.

## Agrément

Ces cinq projets offriront tous l'accès au nouveau régime fiscal favorable, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> février. Disposant déjà de l'agrément bancaire, Bolero Crowdfunding a pu se contenter de notifier à la FSMA son désir d'opérer comme plateforme de financement participatif agréée. Les choses sont plus compliquées pour MMI, qui a déposé une demande d'agrément en bonne et due forme auprès du régulateur des marchés financiers, mais qui opère encore sous régime d'autorisation provisoire.

Elle attend encore le feu vert définitif de la FSMA. «On a tout lieu de penser que cela suivra son cours rapidement», souligne le CEO Olivier de Duve. MMI patientera jusqu'à son obten-

tion avant de signer devant notaire les actes concrétisant ses premières levées de fonds.

Un certain nombre d'autres dossiers devraient suivre rapidement. Tant chez Bolero que chez MMI, une série de projets sont en attente. «Une dizaine», dit-on chez MMI. «En début d'année, les entrepreneurs et les investisseurs ont attendu que le Tax Shelter se mette en place. Nous avons des projets dans notre pipeline», indique de son côté Koen Schrever, CEO de Bolero Crowdfunding.

**LIRE EN PAGES 4 ET 9**

**«Nous avons d'autres projets de crowdfunding dans notre pipeline.»**

**KOEN SCHREVER**

CEO DE BOLERO CROWDFUNDING

# Les premiers projets de crowdfunding fiscalement avantageux voient le jour

Le nouveau régime fiscal favorable (Tax Shelter) aux investissements des particuliers dans le crowdfunding est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> février. La procédure d'agrément est toujours en cours, mais les premiers projets sont lancés. MyMicroInvest et Bolero tirent les premiers.

MICHEL LAUWERS

**C'**est officiel: les premières campagnes de financement participatif permettant aux investisseurs particuliers de bénéficier du nouveau Tax Shelter sont lancées. Bolero Crowdfunding, la filiale de KBC Securities, propose actuellement deux projets en souscription, Dagvers et ArtAssistant. Le premier veut récolter au moins 100.000 euros, le second au moins 75.000. Les particuliers qui y placeront une fraction de leurs économies pourront déduire de leur impôt aux personnes physiques 45% de leur investissement. Soit 450 euros à récupérer l'an prochain pour une mise de 1.000 euros aujourd'hui. En vigueur depuis le 1<sup>er</sup> février, le Tax Shelter prévoit, pour rappel, 30 à 45% de déduction pour le financement participatif en actions selon qu'on investit dans une PME (30%) ou dans une micro-entreprise (45%). Dagvers et ArtAssistant relèvent des «micro».

Bolero partage avec Hands-On, un crowdfunder d'origine néerlandaise, l'avantage d'être les premiers à bénéficier de l'agrément de la FSMA pour accéder au Tax Shelter: comme elles font partie d'un groupe réglementé, les deux plateformes ont pu se contenter de notifier le régulateur des marchés financiers belges de leur intention d'opérer sous le nouveau régime. Les autres plateformes de crowd, telles MyMicroInvest (MMI) ou Look & Fin, jouissent pour l'heure d'un régime d'autorisation provisoire, le temps que la FSMA ait tranché sur leur demande d'agrément. Toujours rapide sur la balle, MMI propose d'ores et déjà, elle aussi, trois campagnes sous le régime du Tax Shelter: European Residence, No Gluten Shop et Pilo By Surest. La première, qu'elle avait lancée dès le 1<sup>er</sup> février, est déjà bouclée.

Sur la plateforme Bolero, les deux nouvelles campagnes ont déjà permis de lever 80% des fonds souhaités dans le cas de Dagvers et 46% pour ArtAssistant. Elles se poursuivront jusqu'en mai. Dagvers commercialise des plats prêts à consommer sains et biologiques, tandis qu'ArtAssistant est une plateforme internet offrant une gamme de services au monde de l'art (lire ci-contre).

«Nous sommes ravis de disposer enfin d'un incitatif fiscal destiné à encourager davantage les investissements dans les entreprises débu-

tautes», commente Koen Schrever, le CEO de Bolero Crowdfunding. «Toutefois l'avantage fiscal n'est pas la principale raison pour investir dans un projet; la connaissance du dossier et la conscience des risques restent des éléments capitaux», rappelle-t-il. Le secteur du crowdfunding est encore trop récent, en Belgique, pour qu'on dispose de statistiques à cet égard. On sait, en revanche, que parmi les start-ups ayant levé des fonds auprès d'investisseurs professionnels en capital-risque, 20 à 30% d'entre elles font faillite après quelques années. Les montants qu'un particulier peut investir en crowd sont toutefois limités à 5.000 euros par projet. Le conseil des professionnels au grand public est donc de répartir ses mises entre plusieurs.

Dans ce contexte, il est réconfortant d'apprendre que les particuliers sont davantage motivés par le projet (par l'idée) et par l'entrepreneur que par le profit futur éventuel. C'est ce que révèle une étude menée par Bolero sur les profils des investisseurs. «Les résultats sont néanmoins différents selon qu'on parle d'investissement en actions ou en prêts, nuance Koen Schrever: quand il s'agit de prêts, la première motivation est le profit.»

## Exit prévu

Autre obstacle au crowdfunding régulièrement pointé par les particuliers: les perspectives de revente de leurs actions leur paraissent souvent limitées. Attention, le nouveau régime fiscal favorable prévoit que les investisseurs conservent leurs parts durant au moins quatre ans. Ceci précisé, Bolero n'accepte de référencer sur sa plateforme que deux types d'entreprises: il faut que chaque projet soit développé soit par une société coopérative, auquel cas la question de la sortie future du capital est automatiquement prévue (les parts sont au minimum cessibles entre associés), soit par une SPRL ou une société anonyme ayant au moins un investisseur professionnel au capital et où un «exit» est explicitement prévu après un certain nombre d'années. Une manière de prévenir l'objection. La plateforme tient à ce qu'il y ait au moins un professionnel à bord de chaque entreprise participée.

«Nous avons d'autres projets de crowdfunding dans notre pipe-line, conclut Schrever. Beaucoup d'entrepreneurs et d'investisseurs ont attendu l'entrée en vigueur du nouveau régime fiscal pour se lancer. Du coup, janvier a été très calme.» Chez MMI, «une dizaine de projets sont en attente», souligne le CEO Olivier de Duve. L'été sera sans doute chargé...

## 175.000€

C'est le montant minimum à lever pour les projets de crowd en Tax Shelter Dagvers et ArtAssistant.

## 20 à 30%

C'est le taux d'échec moyen enregistré dans les start-ups participées par les professionnels du venture capital.

### ArtAssistant

En s'appuyant sur une longue expérience accumulée précédemment dans le domaine de l'art, Alexander Tuteleers a conçu une plateforme en ligne centrée sur le collectionneur. Sur ArtAssistant, les amateurs particuliers peuvent accéder à un éventail assez large de services qui leur offriront les réponses à des questions comme: Quelle est la valeur des œuvres d'art que je possède? Quelles expositions dois-je absolument visiter?

La plateforme sert également les professionnels de l'art: antiquaires, exploitants de galeries, musées, maisons de ventes... «Nous fonctionnons pour eux comme un fournisseur de services IT, explique le fondateur. Nous leur offrons de gérer leur site internet, d'envoyer des e-mails, de gérer leurs clients, etc., le tout au départ d'un seul et même outil.» La plateforme permet aussi aux uns et aux autres de se prêter des œuvres. Elle permet aussi aux curieux d'effectuer des simulations: il peut télécharger sur le site une photo d'un mur de son salon, par exemple, en spécifiant quelles sont les dimensions disponibles et quelles sont les couleurs dominantes. Une recherche s'ouvrira ensuite via la plateforme qui le mettra en contact avec de jeunes artistes; l'un de ceux-ci pourrait alors proposer une de ses œuvres pour décorer l'endroit. L'entrepreneur d'ArtAssistant souhaite lever au total plus de 300.000 euros, par crowdfunding et par emprunts, et compte aussi obtenir des subsides à l'innovation. «J'ai testé l'idée de la plateforme en septembre 2016 lors d'un séminaire, explique Alexander Tuteleers. J'ai effectué une présentation à des investisseurs à Anvers en octobre, suite à quoi un business angel m'a promis d'injecter 125.000 euros dans mon projet. J'ai créé l'entreprise en décembre. Il y a quelques jours, enfin, notre campagne a débuté sur Bolero Crowdfunding.» De quoi être bien occupé...

### Dagvers

Dagvers est une jeune entreprise de la région d'Anvers qui va commercialiser des plats prêts à consommer sains et biologiques censés plaire non seulement aux travailleurs n'ayant pas le temps de cuisiner, mais aussi aux enfants. Elle privilégiera les ingrédients bio et le cycle court en misant sur la durabilité. Elle comptera pour partenaires plusieurs fermes bio locales, ainsi qu'une entreprise d'approvisionnement également branchée sur le développement durable. Elle proposera chaque jour le choix entre deux repas de base, en misant soit sur la production locale, soit sur les produits biologiques ou issus du commerce équitable. Elle se positionnera par ailleurs comme un atelier ouvert aux personnes vulnérables sur le marché de l'emploi et s'efforcera de générer un impact positif pour les êtres humains et l'environnement. La société coopérative a été fondée en mars dernier. Elle en est encore aux tout débuts de son déploiement puisqu'elle prévoit de lancer le service de livraisons de repas en mai prochain. Elle a effectué un premier test en «crowdsourcing» fin de l'an dernier, qui l'a convaincue d'avoir pris la bonne direction.

# Faut-il se méfier des pratiques des plateformes de crowdfunding?

**CARL-ALEXANDRE ROBYN**

*Start-Up Financial Architect*

**A** lors que le marché du financement participatif est en pleine expansion (en France et en Belgique, il double en volume chaque année depuis 2014), personne, ou presque, ne semble s'interroger sur la pertinence du modèle économique de la plupart des acteurs du crowdlending (plateformes de prêts rémunérés de particuliers aux entreprises) et de l'equity based crowdfunding (ou crowdequity en abrégé, c'est-à-dire plateformes de prises de participation de particuliers dans le capital de jeunes pousses).

En effet, qui prend conscience que ces deux systèmes de plus en plus populaires de financement participatif sont en réalité vérolés: gains surestimés, risques minimisés, clauses abusives, etc.? Les pratiques déviantes de bon nombre d'acteurs du prêt participatif et de la prise de participation en actions devraient alarmer non seulement les autorités en charge du contrôle prudentiel des plateformes de crowdfunding mais surtout la foule des particuliers qui sont encouragés par des mécanismes fiscaux (par exemple le récent Tax Shelter pour start-ups en Belgique) à suivre la voie toute tracée pour eux de devenir les «dindons de la farce».

## Incitations perverses néfastes

Pointons un certain nombre de défauts majeurs, à commencer par le business modèle même de ces services qui, basé sur un mécanisme de commission prélevée sur les montants prêtés ou investis, provoque des incitations perverses néfastes, telles que la promotion de projets aux montants les plus importants ou encore la sélection hasardeuse de projets toujours plus nombreux afin de maximiser les chances de rentrées d'argent pour la plateforme.

Une étude fine a montré que la sélection rigoureuse dont se prévalent les plateformes est souvent un mythe: en effet, environ 8% des entreprises emprunteuses ou en quête de capitaux, aidées par ces plateformes, ne publient pas leurs comptes annuels.

Le petit investisseur peut également

s'inquiéter de la communication biaisée (discours marketing bien rôdé) de plusieurs plateformes qui présentent les projets de manière partielle. D'un côté, elles minimisent les risques

encourus par le particulier prêteur/investisseur tout en surestimant les gains potentiels d'une telle opération. Pourtant, c'est bien un risque de défaut, c'est-à-dire de non-remboursement des sommes qu'ils ont prêtées, que courent les particuliers.

Dans le crowdlending, on a comparé les indicateurs de défauts publiés par les plateformes étudiées – une obligation légale qui prend en compte les prêts non remboursés depuis plus de deux mois – avec les informations recueillies sur le panel d'entreprises emprunteuses étudiées. Résultat, des écarts allant de 1 à 6 points.

Ainsi, alors qu'une plateforme, leader du marché, évoquait dans la presse un taux de défaut de 1 à 2% seulement, l'étude des défauts constatés sur les prêts financés depuis au moins 1 an laisse apparaître un taux de défaut de 11,2%, soit 5 à 10 fois supérieur!

## Loin des promesses

Côté rendement, des plateformes de financement participatif affichent des prêts rémunérés à 7% en moyenne. Or, selon diverses estimations de spécialistes, une fois les défauts (faute d'une sélection réelle de qualité des projets) et la fiscalité déduits, le rendement de ces placements devrait plutôt s'établir entre 1,6%, pour une hypothèse optimiste et 0,33% pour une hypothèse réaliste. Loin des promesses de départ et plus proches de celui d'un compte d'épargne classique, mais la sécurité et la liquidité en moins.

Bref, le petit investisseur alléché par ces gains juteux se retrouve berné dans bien des situations, sans avoir été objectivement informé des risques de perte de capital auxquels il s'expose. Il n'a souvent pas conscience que ce système est par nature générateur de risques, portés par les seuls particuliers. Ce sont en effet les projets que le secteur bancaire n'a pas jugés viables qui se retrouvent sur ces plateformes, à des coûts de crédit 2 à 3 fois supérieurs, ce qui rend les entreprises emprunteuses encore plus fragiles.

Comme si cela ne suffisait pas, ajoutons à cela des dérives réglementaires et contractuelles manifestes. Ces plateformes doivent se soumettre à différentes obligations telles que publier un rapport annuel, évaluer la capacité de financement des prêteurs ou encore indiquer leur taux de défaut.

Dans les faits, il apparaît de graves manquements, ces informations sont fréquemment soit erronées, soit indisponibles.

Moins d'une plateforme sur quatre évalue la capacité de financement des consommateurs, quand moins de 20% publient un rapport annuel. Pire, les indicateurs de risque publiés sont fréquemment largement sous-estimés. Ainsi, pour une des plateformes pionnières dans le crowdlending, les taux de risque communiqués sont, d'après certaines estimations, plus de 40% inférieurs à la réalité, donnant une vision du risque largement faussée aux petits prêteurs.

Cerise sur le gâteau: une myriade de clauses apparemment abusives voire illicites figurent dans les conditions générales d'utilisation des plateformes, en particulier en matière d'exonération de responsabilité sur la fiabilité des informations fournies sur leurs sites ou sur le bon fonctionnement de ceux-ci ou encore sur la sécurité des données financières et personnelles. Probablement des erreurs de jeunesse...

## Qu'attendent les pouvoirs publics pour légiférer?

Les pouvoirs publics doivent légiférer davantage pour contraindre les plateformes à adopter des techniques de commercialisation moins préjudiciables aux particuliers prêteurs/investisseurs, notamment en les obligeant à fournir une information pertinente et impartiale quant aux rendements et aux risques. Sinon, les variantes les plus populaires du crowdfunding ne seront que des usines à désillusions.

Certaines plateformes sont probablement moins défaillantes que d'autres mais l'opacité du secteur est telle qu'elle ne permet pas actuellement d'identifier les acteurs vertueux ou à établir une sorte de «podium» des bons et des moins bons élèves en la matière.

Il est atterrant de constater à quel point un concept aussi génial que le crowdfunding est dévoyé par la cupidité et la désresponsabilisation des plateformes ac-

tuelles, qui ne se distinguent que par l'ambiguïté et la surenchère de leur discours marketing, le cynisme de leur communication et de leurs propositions financières qui au final s'avèrent bien peu amicales pour les particuliers.

Il est atterrant de constater à quel point un concept aussi génial que le crowdfunding est dévoyé par la cupidité et la déresponsabilisation des plateformes actuelles, qui ne se distinguent que par l'ambiguïté et la surenchère de leur discours marketing.