

LA LETTRE

DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

N°8

déc. 2014

LE SOMMAIRE DE LA LETTRE N°8

L'édito de Jean-Pierre Thomas

Coté Epargne

- Les chiffres du mois
- Les temps nouveaux de l'épargne
- Livret A, baissera ou ne baissera-t-il pas ?
- L'Épargne salariale réformée !
- Le PEL, la star du moment
- Pas d'eurobashing pour l'eurocroissance
- Et s'il fallait payer pour mettre son argent à la banque ?

Côté Retraite

- Retraite, vous avez dit retraite ?
- Les hauts et les bas des retraites chapeaux par Philippe Crevel et Jacques Barthélémy

Dossier du mois

- Le crowdfunding, mode ou révolution par Philippe Crevel

La vie du Cercle de l'Épargne

L'EDITO DU CERCLE

Le Cercle de l'Épargne, une nouvelle aventure commence...

Depuis plus de vingt ans, en tant que parlementaire puis en tant que banquier, je m'intéresse à la question des retraites et à celle du financement des entreprises. Avec l'appui d'experts reconnus provenant d'horizons variés, j'ai créé, en 2004, un des premiers think-tank dédié à l'épargne et à la retraite avec comme objectifs la réalisation d'études de fonds et l'information. J'avais dès le départ parié sur un centre d'études en phase avec la réalité du terrain, avec celle des épargnants. C'est pourquoi il est important d'échanger et de débattre.

Avec le vieillissement de la population, la nécessité de mieux exploiter le potentiel de notre épargne, l'obligation de garantir un niveau décent de protection sociale, notre champ d'études est immense et en renouvellement permanent. C'est pour ces raisons que je souhaite perpétuer l'esprit qui a animé nos travaux pendant ces dix dernières années. Avec l'appui d'AG2R LA MONDIALE, un des principaux acteurs français de l'épargne et de la retraite, nous avons donc décidé de continuer l'aventure. Le nouveau Cercle conserve l'ADN du précédent, l'indépendance et la diversité des approches. Je tiens, à ce sujet, à remercier, André Renaudin, Directeur général d'AG2R-LA MONDIALE qui nous accorde sa confiance et sans qui ce projet n'aurait pas pu voir le jour. Le Cercle de l'Épargne, par ses travaux, ses études et ses enquêtes vous offrira un décryptage de l'actualité de l'épargne, de la retraite et de la prévoyance. Nous essaierons toujours de vous surprendre. Longue vie au nouveau Cercle !

Jean-Pierre Thomas
Président du Cercle de l'Épargne

Le Conseil scientifique du Cercle est composé de Robert Baconnier, Jacques Barthélémy, Philippe Brossard, Jean-Marie Colombani, Jean-Paul Fitoussi, Jean-Pierre Gaillard, Christian Gollier, François Héran, Jérôme Jaffré, Florence Legros, Jean-Pierre Thomas. L'équipe du Cercle est animée par Philippe Crevel et comprend Sarah Le Gouez (événement – gestion des sites Internet – coordination des travaux) et Olivia Penichou (communication).

COTE EPARGNE

Les chiffres du Cercle de l'épargne

	Rendement
Livret A et LDD, Livret Bleu	1 %
PEL	2,5 % hors prime
CEL	0,75 % hors prime
Livret d'épargne jeune	Minimum 1 %
Livret d'Épargne Populaire	1,5 %
Livrets ordinaires (oct. 2014)	0,96 %
Assurance-vie	
Rendement moyen 2013	2,8 %
Rendement moyen des unités de compte en 2013	8,2 %
CAC 40	
Au 28 novembre	4 390
Au 1^{er} janvier	4 195
Résultat 2013	+ 18 %
Résultat 2012	+ 12 %
Plus haut niveau du CAC 40 : 4 septembre 2000	6 944 pts

Les temps nouveaux de l'épargne

Les entreprises européennes et notamment françaises restent plus endettées que leurs homologues américaines. Cette situation s'explique par les modes de financement différents de part et d'autre de l'Atlantique, d'un côté un financement par les marchés financiers, de l'autre un financement essentiellement bancaire. Les crédits aux entreprises représentent 80 % pour la zone euro contre 15 % aux Etats-Unis. Avec des taux d'intérêt extrêmement faibles, nous pourrions considérer que les entreprises européennes bénéficient d'un contexte favorable pour investir ; or tel n'est pas le cas du fait de perspectives de croissance moroses. Elles privilégient le désendettement afin d'améliorer leurs ratios financiers. Le processus n'est pas encore achevé. Le poids des crédits des entreprises européennes est de 30 points de PIB supérieur à celui de 2002. Du fait du poids élevé des dettes publiques et des nouvelles normes bancaires, les entreprises européennes devront recourir, de plus en plus aux marchés financiers pour se financer. La réforme de l'épargne salariale, le soutien des pouvoirs publics au crowdfunding et le lancement commercial des fonds euro-croissance ont en commun de proposer des solutions alternatives au crédit bancaire. Cette mutation doit s'accompagner d'un effort pédagogique à destination des épargnants pour éviter la répétition de désillusions passées. En Europe continentale, les ménages ont, en effet, une plus faible appétence aux risques qu'aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni.

Livret A : baissera ou ne baissera pas au 1^{er} février 2015 ?

Avec un taux d'inflation qui s'est installé autour de 0,4 %, la question de l'ajustement par le bas du taux du Livret A, au 1^{er} février 2015, se pose immanquablement. Compte tenu des règles en vigueur, le Gouvernement devrait logiquement l'abaisser à 0,75 %. Le taux du Livret A doit, en effet, être supérieur de 0,25 point au taux d'inflation. Au mois d'août dernier, le Ministre de l'Economie a refusé de suivre la préconisation du Gouverneur de la Banque de France, Christian Noyer. Qu'en sera-t-il le 1^{er} février 2015 ? Au nom de la hiérarchie des taux, il serait logique de diminuer le taux du Livret A. En effet, le Livret A comme le LDD sont des placements à court terme et liquides. Il est assez difficile d'avoir d'un côté une OAT à 10 ans rémunérée à 0,9 % et un Livret A rémunéré à 1 %. L'écart entre l'épargne défiscalisée et les placements longs tend à se réduire ce qui n'est pas sain. Par ailleurs, le rendement élevé du Livret A pénalise le logement social qui pourrait avoir intérêt à se financer sur le marché. Il complique la gestion de la Caisse des Dépôts qui doit rémunérer les réseaux en charge de la collecte et ses propres services tout en assurant un rendement d'un point aux épargnants. Au-delà de ces arguments économiques et financiers, le Gouvernement prendra en compte l'effet politique, à quelques semaines des élections cantonales, d'une éventuelle baisse du taux du Livret A. Par ailleurs, une nouvelle diminution de ce taux accentuerait le mouvement de décollecte que nous connaissons depuis six mois. Il faut remonter à la période de mai à novembre 2005 (7 mois) pour retrouver une période, aussi longue. D'ici la fin de l'année, la décollecte devrait être proche de 8 milliards d'euros pour le Livret A et le LDD. Elle n'efface pas les collectes positives de 2012 et de 2013 qui s'étaient élevées respectivement à 49 et 19 milliards d'euros.

L'Épargne salariale réformée !

La réforme de l'épargne salariale prévue de longue date est intégrée dans la loi pour la croissance et l'activité d'Emmanuel Macron. Le projet de loi transmis au Conseil d'Etat retient certaines des 31 propositions du rapport du Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié (Copiesas).

En 2012, les salariés français ont reçu plus de 15,5 milliards d'euros au titre de l'épargne salariale. Elle a bénéficié à 6,8 millions de salariés sur un total potentiellement couvert de 8,3 millions. Chaque salarié a reçu en moyenne 2 200 € par an. Les versements représentent environ 7 % de la masse salariale. En 2013, plus de 280 000 entreprises offrent un dispositif d'épargne salariale dont 273 000 ont moins de 250 porteurs. Selon l'Association Française de Gestion, les actifs gérés en épargne salariale ont atteint au 30 juin 2013, 110,8 milliards d'euros.

Le projet de loi prévoit de réduire la fiscalité sur les actions gratuites attribuées aux salariés et cadres dirigeants, qui ne seront plus soumises à l'impôt sur le revenu mais au régime des plus-values mobilières, avec un abattement après deux ans de détention. La contribution patronale sera également diminuée voire supprimée dans certains cas. Pour les PME de moins de huit ans, la durée minimale de détention sera réduite à un an. Le texte assouplit le dispositif d'attribution de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (Bspce), bons qui permettent souvent d'attirer des salariés de haut niveau.

Plusieurs mesures visent à favoriser le développement des Plans d'Épargne Retraite Collectifs (PERCO). Ainsi, le projet de loi autorise la mise en place de PERCO par vote des deux tiers des salariés quand il n'existe ni délégué syndical, ni comité d'entreprise. Le texte permet également aux salariés ne disposant pas d'un compte épargne temps de verser l'équivalent de dix jours de congés non pris, au lieu de cinq aujourd'hui, dans un PERCO.

D'autres mesures pourraient être ajoutées avant le passage en Conseil des Ministres le 10 décembre et au cours de l'examen en séance publique au courant du mois de janvier. Il est ainsi prévu de réduire le forfait social pour les PME et de réduire les contraintes de passage des effectifs au-delà de 50 salariés pour les entreprises mettant en place des dispositifs d'épargne salariale. Des dispositions visant à mieux orienter l'épargne salariale vers le financement des entreprises sont également à l'étude. La réforme de l'épargne salariale version 2014 / 2015 n'est pas une révolution ; elle vise à relancer les différents produits d'épargne salariale après plusieurs années difficiles.

Le Plan d'Épargne Logement, la star du moment !

Le Plan d'Épargne Logement (PEL) est redevenu un produit d'épargne à la mode au moment même où l'immobilier ne l'est plus. De 2006 à 2008, le Plan d'Épargne Logement a connu ses années noires du fait du durcissement de son régime fiscal et social. Son encours était alors passé de 227 à 176 milliards d'euros. Depuis, peu à peu, il a repris des couleurs grâce à son rendement attractif. Il a, à la fin de l'année 2013, franchi à nouveau la barre des 200 milliards d'euros. Pour l'année 2014, la collecte nette devrait être supérieure à 10 milliards d'euros. Ce produit est détenu par 13,1 millions de Français contre 11 millions en 2008. En 2003, il y avait 16 millions de plans en circulation.

Le Plan d'Épargne Logement est un produit d'épargne, plafonné à 61 200 euros, bénéficiant d'une garantie de capital et d'un rendement fixe. La durée minimale du PEL est de 4 ans. La durée maximale est désormais de 10 ans. Plus aucun versement n'est possible après 10 ans. Mais le PEL continue à produire des intérêts durant 5 années supplémentaires. Au-delà de 15 ans, le PEL est transformé en livret bancaire avec l'application de la fiscalité en vigueur pour ce type de produits.

Pour les PEL, le taux en vigueur depuis le 1^{er} mars 2011 est de 2,5 %. Les intérêts sont exonérés d'impôt sur le revenu jusqu'à la 12^{ème} année. Depuis 2006, les PEL de plus de 12 ans ne sont plus défiscalisés.

Le régime des prélèvements sociaux a été modifié à plusieurs reprises. Depuis 2006, ils sont dus annuellement pour les PEL de plus de 10 ans et pour les plans ouverts depuis le 1^{er} mars 2011, les prélèvements sociaux sont désormais perçus annuellement, quelle que soit la durée de détention, au taux en vigueur soit 15,5 %. En ce qui concerne les plans ouverts avant cette date et de moins de 10 ans, les prélèvements sociaux sont versés au moment du ou des retraits en appliquant le taux en vigueur au jour du versement des intérêts (application des taux historiques). Net de prélèvements sociaux et toujours hors prime d'État, le rendement net du PEL est donc de 2,1 %.

Le PEL est logiquement un produit d'épargne destiné à participer au financement de l'acquisition d'un bien immobilier (achat ou construction d'un logement neuf ou ancien

destiné à l'habitation principale, financement de travaux d'amélioration du logement destiné à l'habitation principale). Le montant et la durée du prêt dépendent des intérêts qui ont été acquis (avant les prélèvements sociaux) par l'épargne du PEL. Le maximum est fixé à 92 000 euros ; la durée est de 2 à 15 ans. Le taux d'intérêt dépend de la période où a été souscrit le PEL.

Pour les PEL ouvert depuis le 1^{er} mars 2011, la prime d'État est versée à condition que le PEL donne lieu à un prêt immobilier de 5 000 € au minimum. Le montant de la prime dépend des intérêts acquis et de l'affectation du prêt. Elle ne peut pas dépasser 1 000 euros. Néanmoins, elle pourra être portée à 1 525 euros si le PEL sert à l'achat d'un bien respectant les normes de développement durable. De plus, la prime pourra être majorée selon le nombre de personnes à la charge du souscripteur, dans une limite de 100 euros par personne. Cette limite pourra être portée à 153 euros par personne si le PEL sert à l'achat d'un bien respectant les normes de développement durable. La prime est exonérée d'impôt sur le revenu mais soumise à prélèvements sociaux.

Le volume annuel des prêts immobilier a fortement diminué, ces dernières années, passant d'un milliard d'euros, en 2008, à 50 millions d'euros en 2013. L'encours de prêts est de 1,3 milliard d'euros contre 3,3 milliards d'euros en 2008. La prime d'Etat est ainsi passée de 1,5 milliard d'euros à 500 millions. Ces différents chiffres prouvent manifestement que le PEL n'est qu'accessoirement un produit destiné à l'acquisition du logement.

Au début de l'année 2014, une rumeur sur une éventuelle réforme de l'épargne logement a circulé avant d'être démentie par le Gouvernement. Etait alors en débat le maintien de la prime de 1000 euros dont le coût pour les finances publiques est de 500 millions d'euros. Du fait de la faible utilisation de ce produit d'épargne pour l'immobilier, les pouvoirs publics pourraient être tentés, à terme, de l'aménager. De même, la question du taux de rémunération pourrait être posée. En effet, le taux de 2,5 % est un plancher qui ne peut être modifié que par voie législative.

Pas « d'eurobashing » pour l'euro-croissance

Avec les bas taux d'intérêt, avec une bourse un peu chahutée, les nouveaux fonds euro-croissance naissent-ils au mauvais moment ? C'est un peu la rengaine des oiseaux de mauvais augure qui est de règle pour tout nouveau produit. L'accueil ne fut guère meilleur pour les Contrats Madelin ou les PERP. Il est si facile, en ces temps un peu difficiles, de pratiquer le sport national français, le bashing, sur un produit d'épargne en cours de développement. Au-delà du pessimisme ambiant, l'euro-croissance arrive au bon moment pour réinventer l'assurance-vie qui après trente ans de belle croissance est devenue un produit mature. Dans un environnement de taux bas pour les dettes publiques, les assureurs pourront accroître la poche de diversification des fonds euros et offrir un surcroît de rendement. Les fonds euro-croissance qui pourront cohabiter avec les fonds euros et les unités de compte augmentent le nombre de solutions ouvertes aux épargnants. Ces derniers pourront, en fonction de leurs objectifs et de leur appétence, choisir entre les différents supports d'investissement. Avec le vieillissement de la population, la préparation de la retraite constitue une priorité pour un nombre croissant de ménages. Les fonds euro-croissance qu'ils soient logés dans un contrat d'assurance-vie ou dans un PERP, constituent des supports particulièrement appropriés pour la préparation financière de la

retraite, avec une garantie de capital qui jouera, au minimum, après huit ans. L'euro-croissance s'intercale entre le fonds euros classique et les unités de compte plus ou moins profilés.

Et s'il fallait payer pour mettre son argent à sa banque ?

Avec la décision de la Banque centrale d'appliquer des taux négatifs sur les dépôts des banques, certaines d'entre elles, en Allemagne, pensent faire de même pour les dépôts des grandes entreprises. Ainsi, la Commerzbank, deuxième banque allemande a annoncé que les clients ayant au moins dix millions d'euros sur leurs comptes à vue, pourraient, à terme, acquitter des intérêts. Il faut rappeler que le «taux de dépôt marginal», le taux appliqué aux dépôts que les banques effectuent à la BCE pour 24 heures est depuis le mois de septembre dernier fixé à -0,20%. Cette mesure a pour objectif de favoriser le crédit. L'annonce de la Commerzbank a alimenté le débat en Allemagne sur la nécessaire remise en cause de la politique monétaire laxiste qui va à l'encontre des intérêts des épargnants allemands.

COTE RETRAITE

Retraite, retraite, toujours la retraite

La France arrive en deuxième position au sein de l'Union européenne pour les dépenses de protection sociale. Elles représentent 33,6 % du PIB en France contre 34,2 % au Danemark, la moyenne européenne s'élevant à 29 %. En Allemagne, elles atteignent 29,4 %. La France se situe au-dessus de la moyenne pour les allocations chômage et les prestations destinées au logement. Les dépenses retraites représentent en France 45,5 % des prestations sociales contre 40 % en Allemagne. Cet écart s'explique par le fait qu'en France les pensions versées par les régimes complémentaires sont considérées comme des dépenses publiques, à la différence de l'Allemagne. Les régimes obligatoires de retraite assurent plus de 85 % des revenus des retraités en France quand la moyenne européenne est de 70 %.

Les hauts et les bas des retraites chapeaux

Les années passent, la rengaine reste la même. Il suffit qu'un dirigeant d'une grande entreprise bénéficie d'une retraite à prestations définies pour qu'un scandale éclate. A chaque fois, évidemment, devant le montant de pensions cumulées, les pouvoirs publics annoncent que le régime des retraites chapeaux doit être supprimé et qu'à défaut de pouvoir régler la question dans la seconde, il est indispensable d'accroître la taxation sur ce produit sacrilège. Légiférer dans la passion et dans la précipitation accouche rarement de bons textes. En cette fin d'année 2014, le Parlement a décidé d'accroître la taxe de 30 à 45 % sur les rentes acquittées par les entreprises pour les pensions supérieures à huit fois le Plafond Annuel de la Sécurité Sociale. Bizarrement, ce sont les entreprises qui devront supporter le surcoût et donc les salariés. Cette surenchère fiscale aboutira-t-elle à l'extinction des retraites chapeaux ?

Le Ministre de l'Economie, Emmanuel Macron a, en effet, annoncé qu'il souhaitait supprimer les retraites chapeaux et a demandé qu'une « mission de l'Inspection générale des finances soit faite pour que (...) nous puissions trouver une vraie solution pour supprimer les retraites chapeaux et les remplacer par un régime de droit commun plus lisible pour tous les Français ».

Que recouvre la notion de retraite à prestations définies ?

Les retraites chapeaux font l'objet de nombreux amalgames. La spécificité des retraites dites chapeaux ne repose pas sur la notion de système à prestations définies mais sur celle de l'aléa de la présence dans les effectifs le jour du départ en retraite. Cette caractéristique permet de résoudre la quadrature du cercle en rendant les contributions déductibles de l'impôt sur les sociétés parce qu'elles sont une charge (d'où la référence à l'article 39 du CGI), sans toutefois entrer dans l'assiette de celle de l'impôt sur le revenu et des charges sociales (conséquence de l'aléa).

L'article 39 couvre pratiquement deux catégories de retraite à prestations définies.

Dans la première catégorie appelée régime différentiel ou "régime chapeau", l'entreprise garantit au salarié qui cesse son activité et qui liquide ses droits à la retraite, un montant de pension exprimé en pourcentage du dernier salaire annuel perçu, tous régimes confondus. Le régime « article 39 » compense la différence entre le montant garanti par l'employeur et le montant effectivement perçu au titre des régimes obligatoires.

Dans la seconde catégorie appelée régime additif, l'entreprise garantit un niveau de retraite en plus des prestations des autres régimes, en principe exprimé en pourcentage du dernier salaire. Le montant de cette prestation est donc indépendant du régime de base et des régimes complémentaires.

Une entreprise peut choisir de combiner les deux régimes, additif et différentiel, en garantissant à la fois un certain niveau de retraite tous régimes confondus et un montant de prestation.

Les cotisations versées au titre de ces régimes à prestations définies (article 39) se sont élevées, en 2013 à 1,5 milliard contre 2,6 milliards d'euros en 2012 et 4,3 milliards d'euros en 2009. Cette baisse est imputable à l'augmentation de la taxation. Les prestations ont atteint, la même année, 2,1 milliards d'euros. L'ensemble des droits capitalisés dans le cadre de ces régimes représentait, toujours, à fin 2013, 36,3 milliards d'euros contre 35,7 milliards d'euros en 2012.

Le nombre de bénéficiaires est évalué à un million. Trois types de publics existent : les dirigeants du CAC 40, les dirigeants de PME et des salariés qui autrefois relevaient de régimes professionnels qui ont été progressivement remplacés par des systèmes à prestations définies (entreprises pétrolières en particulier).

Quelle est l'origine des retraites chapeaux ?

Les retraites chapeaux ont comme finalité de permettre un certain taux de remplacement du dernier salaire en reprenant ainsi la philosophie du système des pensions de la fonction publique. C'était initialement les hauts fonctionnaires qui avaient pantouflé et avaient demandé de bénéficier de compléments de pension.

Du fait du plafonnement des retraites de base et complémentaires, les dirigeants d'entreprise subissent de fortes diminutions de revenus au moment de leur cessation d'activité. C'est pour effacer tout ou partie de cette perte de revenus, que le système de retraites chapeaux a été institué. Il permet, en outre, de prendre en compte les caractères temporaires et aléatoires des fonctions de dirigeants d'entreprise.

Des vieux systèmes de retraites professionnelles dans les secteurs du pétrole ou de la chimie ont été remplacés par des régimes à prestations définies et couvrent l'ensemble des salariés des entreprises concernées.

Vous avez dit problèmes ?

Le montant de certaines retraites chapeaux peut choquer les Français au regard du niveau moyen des pensions qui est de 1 288 € par mois.

Les retraites chapeaux obligent les entreprises à immobiliser des sommes importantes et peuvent constituer des charges importantes en particulier pour les PME. Logiquement, il y a un provisionnement progressif.

Le dispositif n'est pas conforme au droit européen car il n'est pas portable d'une entreprise à une autre. Le bénéficiaire d'une retraite chapeau via une entreprise A perd l'ensemble de ses droits s'il part travailler dans une entreprise B.

Quelles seraient les conséquences de la suppression des retraites chapeaux ?

Depuis 10 ans, les retraites chapeaux ont fait l'objet d'une taxation accrue assez dissuasive surtout pour les PME. Il en a résulté une baisse du nombre de ces contrats et une diminution des cotisations. D'autres formules pas toujours académiques ont été développées pour répondre aux besoins des salariés et dirigeants d'entreprises.

Pour éviter le départ des chefs d'entreprise vers l'étranger, les entreprises devront trouver de toute façon des parades soit sous forme de salaire soit à travers la souscription de contrats d'assurance-vie.

De même, il faut trouver une solution pour les salariés qui sont couverts par un régime à prestations définies afin que leurs droits soient portables et que leurs pensions ne soient pas surtaxées.

Tels seront certainement les problèmes auxquels devra répondre le nouveau rapport de l'Inspection des finances. Depuis 2012, la Direction du Trésor tente de proposer un texte au Gouvernement afin de moderniser le régime de retraite à prestations définies. Espérons que ce rapport aboutisse à une solution pragmatique... Entre temps, les entreprises se sont adaptées et recourent de plus en plus au dispositif prévu par l'article 82 du Code général des impôts. Ce régime d'assurance-vie souscrit par les entreprises pour le compte de leurs salariés et de leurs dirigeants était en voie d'extinction. Il a retrouvé quelques couleurs. Les cotisations sont passées de 74 à 315 millions d'euros de 2010 à 2013.

Quelles solutions ?

Afin de prendre en compte le taux de remplacement nettement plus bas que la moyenne de la population des dirigeants de grandes entreprises, il conviendrait de remplacer le régime chapeau (L.137.11 du code de la sécurité sociale) en distinguant les personnes ayant une carrière pleine et linéaire de et de celles ayant une carrière courte et exponentielle. Les deux ensembles de règles auront alors un même objectif, celui de favoriser, par référence à la situation des fonctionnaires, le respect du principe d'égalité devant les charges publiques. L'objectif serait d'éviter les tripatouillages permettant de contourner la difficulté liée à la présence dans les effectifs le jour de départ en retraite pour bénéficier de la rente « chapeau ».

DOSSIER

LE CROWDFUNDING, MODE OU REVOLUTION

Apparu aux Etats-Unis, au début des années 2000, le crowdfunding, littéralement « financement par la foule » est un mode de financement dit participatif. Les plates-formes de crowdfunding ont pour objectifs d'apporter des concours financiers, sans passer par les intermédiaires financiers traditionnels, à toutes personnes physiques ou morales (particuliers, associations, ONG, collectivités publiques...) en vue de la réalisation d'un projet. Les plates-formes Internet permettent la rencontre directe entre les investisseurs, les épargnants et les porteurs de projets.

En France, le marché se structure et se développe. Les grands musées français proposent de plus en plus aux Internautes de les financer. Ainsi, le Musée d'Orsay a fait appel récemment au financement participatif en recourant à la plate-forme Ulule pour la restauration du tableau « l'atelier du peintre » de Gustave Courbet. Le Centre des Musées Nationaux a eu recours à la plate-forme « MyMajorCompagny » pour financer la restauration du Panthéon. Le Louvre a également récupéré un million d'euros en crowdfunding pour acquérir des œuvres d'art.

Un marché en forte croissance

Selon Forbes, le marché mondial du crowdfunding en 2013 s'est élevé à 5,1 milliards de dollars. Les Etats-Unis restent le premier marché du crowdfunding avec plus de 2,7 milliards de dollars. Parmi les principales plates-formes de financement participatif figure Kickstarter qui a, à la 7th Annual Crunchies Award, remporté le prix de la meilleure startup 2013. Depuis sa création en 2009, la plate-forme compte plus de 5 millions de petits investisseurs ayant financé plusieurs milliers de projets pour un total de 900 millions de dollars. Le secteur se professionnalise avec le recours à des modèles de financement de plus en plus complexes. Hors « Kickstarter », il faut également citer « Indiegogo », « Crowdfunder », « RocketHub » ou encore « Crowdrise ». En France, selon l'Association Financement Participatif, le montant collecté aurait déjà atteint, en 2014, 66 millions d'euros contre 33 millions en 2013.

Les différentes catégories de crowdfunding

Le crowdfunding rassemble plusieurs types de financement :

Le don d'argent avec une éventuelle contrepartie

Le particulier verse des fonds sous forme de dons avec des possibilités de contreparties, places gratuites pour un spectacle en cas de financement d'un artiste par exemple. Les dons peuvent donner lieu à l'attribution de cadeaux (t-shirt aux couleurs de la société, gadgets...) ou à un naming sur les pochettes des produits.

Le versement peut, dans certains cas, s'accompagner d'un intéressement aux résultats avec une participation éventuelle aux bénéfices éventuels.

Le prêt solidaire à titre gratuit

Des ménages peuvent également prêter à titre gracieux des sommes d'argent pour aider au développement d'une entreprise ou pour financer un projet.

Ce mode de financement est organisé par des plates-formes exerçant leur activité avec l'appui d'une banque partenaire afin d'être en conformité avec la réglementation relative à l'exercice d'activités bancaires.

Parmi les sites de financement par prêt, figurent la plate-forme de micro-crédit solidaire, « Babyloan » qui finance des projets d'entrepreneurs dans les pays en voie de développement depuis quelques années, ainsi qu'en France depuis 2011.

Le prêt d'argent rémunéré

Des plates-formes de financement participatif proposent des prêts par des particuliers à d'autres particuliers ou à des entrepreneurs mais ces derniers sont rémunérés. Comme pour les précédents, ces plates-formes ne peuvent pratiquer leurs activités qu'avec l'appui d'établissements bancaires.

L'investissement en capital ou en fonds propres

Des plates-formes Internet se sont développées pour proposer aux particuliers d'investir dans des PME non cotées. Les particuliers financent ainsi le développement de projets et sont rémunérés soit par dividendes en cas de souscription d'actions soit sous forme d'intérêt en cas de souscription d'obligations. Pour les actions, le cas échéant, ils peuvent bénéficier de plus-values potentielles en cas de revente.

Sur les 66 millions d'euros collectés, en France, par le crowdfunding, les plates-formes de prêts sont celles qui arrivent en tête du classement avec 37 millions d'euros réunis, suivies par les plates-formes de dons avec 19 millions d'euros suivi par l'investissement en capital avec 10 millions d'euros. Plus d'un million de personnes auraient participé à des opérations de crowdfunding et financé 44 000 projets.

Quels sont les secteurs d'activités qui sont les plus concernés par le crowdfunding ?

Initialement, le milieu des artistes, les start-up et l'économie solidaire ont été les premiers à parier sur le crowdfunding. Ce mode de financement s'est progressivement étendu à tous les secteurs d'activité, l'immobilier, l'agriculture, la presse, les collectivités publiques....

Les pouvoirs publics ont adapté la législation afin de favoriser la croissance du crowdfunding

Afin d'éviter des malversations et pour assurer un minimum de transparence au financement participatif, les Etats ont adapté leur législations en la matière.

Aux Etats-Unis, en 2012, est entrée en vigueur, la loi « Jumpstart Our Business Startups Act » (JOBS) qui vise à favoriser l'investissement dans les jeunes entreprises avec en particulier la possibilité de recourir plus facilement au crowdfunding.

Au Royaume-Uni, l'Etat s'implique fortement dans le développement du crowdfunding pour soutenir les PME recourant au financement participatif. L'Etat intervient à travers le « Department for Business Innovation & Skills » en devenant un acteur des plates-formes de crowdfunding, en prêtant 110 millions de livres sterling aux PME.

En France, le nouveau cadre juridique du financement participatif a été institué par l'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 et par le décret d'application n° 2014-1053 du 16 septembre 2014. Cette réglementation est entrée en vigueur le 1^{er} octobre 2014.

Les pouvoirs publics ont imposé aux plates-formes de financement participatif des règles prudentielles identiques à celles des établissements bancaires : identification détaillée de l'épargnant (justificatifs d'identité et de domicile), contrôles anti-blanchiment, anti-terrorisme, etc...

Toujours afin de protéger les épargnants, l'ordonnance du 30 mai 2014 institue un statut de conseiller en investissements participatifs pour les plates-formes qui proposent des titres aux investisseurs ("crowd-equity") et un statut d'intermédiaire en financement participatif pour les plates-formes qui proposent aux particuliers des financements sous forme de prêts rémunérés ou non) .

Les plates-formes qui respectent les règles prévues par l'ordonnance bénéficient d'un label de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) qui peut contrôler à tout moment un intermédiaire en financement participatif.

L'ordonnance a donc prévu plusieurs cas pour les plates-formes en fonction de leurs activités

- Une plate-forme de financement participatif par souscription de titres financiers émis par une société non cotée (private equity) doit être immatriculée auprès du registre de l'ORIAS en tant que conseiller en investissement participatif (CIP). Elle est également supervisée par l'Autorité des Marchés financiers (AMF) ;
- Une plate-forme proposant des financements sous la forme de prêts avec ou sans intérêt doit être immatriculée auprès du registre de l'ORIAS en tant qu'intermédiaire en financement participatif (IFP) ;
- Une plate-forme proposant des financements sous forme de dons n'a pas l'obligation de s'immatriculer auprès de l'ORIAS. Toutefois, elle peut choisir de s'immatriculer en tant qu'intermédiaire en financement participatif ;
- Une plate-forme qui encaisse des fonds pour le compte de tiers dans le cadre des opérations de financement participatif, doit être agréée à minima en qualité d'établissement de paiement (EP) par l'ACPR ou être enregistrée en tant qu'agent de prestataire de services de paiement.
- Une plate-forme réalisant du conseil peut opter pour le statut de prestataire en services d'investissement (PSI). Elle doit être alors agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et est également supervisée par l'AMF ;

Par ailleurs, pour certaines opérations de financement participatif, des plafonds ont été prévus :

- prêts avec intérêts : dans la limite de 1 000 euros par prêteur et par projet, la durée du crédit ne pouvant être supérieure à 7 ans ;
- prêts sans intérêt : dans la limite de 4 000 euros par prêteur et par projet ;
- le porteur de projet, quant à lui, ne pourra pas emprunter plus de 1 000 000 euros par projet

Les opérateurs de crowdfunding en France

Les plates-formes de financement participatif se multiplient. Il y aura, à un moment où un autre, des regroupements et une rationalisation de l'offre. Deux associations tentent de fédérer les plates-formes de crowdfunding. : l'Association Française de l'Investissement Participatif (<http://www.afip-asso.fr/>) et l'Association Financement Participatif France : (<http://financeparticipative.org/membres-association/>). Par ailleurs, la Banque Publique d'Investissement, « Bpifrance » s'est engagée dans le crowdfunding en proposant un accès à plusieurs plates-formes de financement participatif en passant par le site « TousNosProjets.fr ».

Plates-formes spécialisées essentiellement dans les dons et dans les prêts

En ce qui concerne les plates-formes de dons et prêts, figurent parmi les plus importantes, « Ulule », « KissKissBankBank », « My Major Company ».

Il faut également citer « Bulb in Town » destiné aux commerces et associations de proximité, « Touscoprod » finançant des films ou « IAmLaMode » dédié aux créateurs de mode.

« Babyloan » est spécialisé dans le micro-crédit solidaire et est adossée à des institutions de microfinance (IMF). La filiale de « KissKissBankBank », « Hello Merci » s'est également spécialisée sur les prêts directs et solidaires.

L'institut français des fondations de recherche et de l'enseignement supérieur a créé Davincicrowd, une plate-forme de crowdfunding destinée à l'enseignement supérieur, à la recherche et à la santé.

Le montant moyen récolté par les plates-formes est de quelques milliers d'euros. Il est, par exemple, de 3 500 euros sur « MyMajorCompany » mais cette moyenne cache une grande amplitude dans les montants collectés. Ainsi, sur la plate-forme « KissKissBankBank », un vaisseau d'exploration sous-marine a obtenu plus de 344 000 euros. Sur Ulule, le film Noob a atteint plus de 681 000 euros.

Les plates-formes spécialisées dans la prise de participation au capital

De nombreuses plates-formes d'investissement ont été créées ces dernières années: « Anaxago », « HappyCapital », « Particeep », « Smartangels », « FinanceUtile », « WiSeed ».

Les plates-formes afin de se démarquer les unes des autres se spécialisent. « HappyCapital » propose un accompagnateur aux entreprises pour les aider à se développer et afin de rendre des comptes aux investisseurs. La plate-forme, « Particeep », crée des campagnes associant dons et prises de participation en capital.

Les plates-formes spécialisées dans l'immobilier

Des plates-formes comme « lymo.fr » ou « crowdimmo.fr » proposent aux Internauts de financer des opérations de construction immobilière en devenant des co-promoteurs immobiliers. La vente des logements permet de rembourser les prêteurs avec paiement éventuel d'un intérêt ou obtention d'une plus-value. Les risques inhérents à ces placements sont les mêmes que ceux liés à la promotion immobilière classique. Il convient de se renseigner sur la fiabilité des acteurs, sur le lieu d'implantation du projet immobilier, de la qualité de la réalisation...

Quelques conseils avant de se lancer...

Certaines plates-formes de financement participatif annoncent des rendements de 3 à 12 %. Il faut évidemment être prudent et bien étudier les projets. Le financement participatif n'est pas un Eldorado. Il comporte par définition à risques avec des possibilités de perdre comme le souligne l'Autorité des Marchés Financiers tout ou partie du capital investi. Avant de se lancer, les épargnants doivent vérifier que la plate-forme est bien agréée et que les informations sur les projets d'investissement soient claires. Il ne faut pas hésiter à se renseigner auprès de l'AMF, de l'ACPR ou auprès de la BPI. Il faut privilégier les plates-formes qui sélectionnent les projets amenés à collecter de l'argent.

Au niveau fiscal, le crowdfunding ne bénéficie d'aucun avantage particulier. En revanche, les sommes investies peuvent ouvrir droit à des réductions d'impôt dans le cadre des dispositifs en faveur du financement des PME ou d'associations (réduction pour l'impôt sur le revenu et pour l'ISF en cas d'apport en capital à une PME, réduction d'impôt sur le revenu pour les dons effectués au profit d'associations d'intérêt public). Les souscriptions d'actions non-cotées peuvent être logées sous conditions dans un PEA et bénéficier ainsi de la fiscalité de ce produit.

Les épargnants comme les porteurs de projets doivent faire attention aux frais qui peuvent atteindre jusqu'à 10 %.

Pour les porteurs de projet, l'accès à une plate-forme de financement participatif n'est pas la garantie de trouver rapidement de l'argent. Les dons, les apports au capital sont, sur les plates-formes réalisés, essentiellement, par l'entourage proche des porteurs de projet. Pour dépasser le cadre des amis, de la parentèle, le projet doit faire l'objet d'une visibilité médiatique. A cette fin, il n'est pas inutile de bénéficier de l'appui d'un coach qui peut être proposé par les plates-formes.

LA VIE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le Cercle de l'Épargne est présidé par Jean-Pierre Thomas et est animé par Philippe Crevel. Le travail d'études et d'expertise est supervisé par le Conseil scientifique.

Il est composé de

- **Robert Baconnier**, ancien directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions
- **Jacques Barthélémy**, avocat conseil en droit social et ancien professeur associé à la faculté de droit de Montpellier
- **Philippe Brossard**, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE
- **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr
- **Jean-Paul Fitoussi**, professeur des universités à l'IEP de Paris
- **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier
- **Christian Gollier**, directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont -Toulouse Sciences Economiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse
- **François Héran**, directeur du département des sciences humaines et sociales de l'Agence Nationale de la Recherche, ancien directeur de l'INED et
- **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP
- **Florence Legros**, professeur d'université à Paris Dauphine
- **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et Président de Thomas Vendôme Investment

Le Cercle de l'Épargne est un centre de réflexion dédié à l'épargne, à la retraite et à la prévoyance. Il réalise des études sur ces sujets thématiques ainsi que sur des sujets à dominante économique. En privilégiant une approche pluridisciplinaire, le Cercle s'appuie sur la diversité des compétences des membres de son Conseil scientifique. Le Cercle privilégie une approche pluridisciplinaire.

La lettre mensuelle de l'épargne et de la retraite est une publication du Cercle de l'Épargne réalisée par l'agence de communication O2P-Conseil.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Olivia Penichou, Sarah Le Gouez

Pour tout renseignement, adresser nous un mail : contact@o2p-conseil.com

Le Cercle de l'Épargne est soutenu par AG2R LA MONDIALE

Site Internet : <http://cercledelepargne.blogspot.fr/>

Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance

44, rue de Fleurus - 75006 Paris

Téléphone : 01 45 00 37 37 / 06 03 84 70 36