

P2P LENDING

LIEN DIRECT BAILLEUR-EMPRUNTEUR OU NOUVELLE FORME D'INTERMÉDIATION ?



Florian Esmieu

Consultant
Cepheid Consulting

Les sites de prêt de particulier à particulier ont fleuri ces trois dernières années. Mais en se développant, le secteur a tendance à s'éloigner de son objectif initial : proposer une alternative aux banques sur l'offre de crédit.

Plus de 40 nouvelles plateformes de P2P lending ou peer-to-peer lending, soit « prêt de particulier à particulier » ont été créées depuis 2007. Sous cette même dénomination se retrouvent des plateformes aux objectifs forts différents : certaines ont une vocation sociale et proposent à de généreux prêteurs de financer des projets de développement. D'autres, à vocation financière, proposent de mettre en relation des personnes désirant prêter de l'argent et des personnes désirant emprunter, pour qu'elles « fassent affaire » [1]. Mais derrière ces différents modèles, une seule et même ambition : mettre en relation

[1] « Le P2P lending ou l'évolution des relations bailleur emprunteur », Cepheid Consulting, <http://cephheid-consulting.com/fr/offre/publication.php,05/2008>.

directe emprunteur et bailleur, au moyen d'internet et des fonctionnalités permises par le Web 2.0. Alors que les acteurs à vocation financière délaissent progressivement les interactions « P2P » emprunteur-bailleur pour se tourner vers de nouvelles formes d'intermédiation, les acteurs à vocation sociale réinterprètent le modèle pour l'utiliser comme un vecteur de communication particulièrement efficace à défaut d'une réelle mise en relation.

UNE DOUBLE PROMESSE : FINANCIÈRE ET HUMAINE

En connectant directement bailleurs et emprunteurs (d'où l'acronyme « P2P »), les plateformes de P2P lending à vocation financière comme Zopa, Prosper ou Smava font une double promesse :

- un service moins cher que les dispositifs traditionnels, grâce à l'élimination des intermédiaires, et donc l'accès à des conditions plus favorables aux bailleurs et emprunteurs ;
- une réintroduction du facteur humain dans le monde de la finance personnelle. « Loans from people, not banks » [2], indique ainsi le slogan du site zopa.uk.

Les plateformes à vocation sociale,

[2] « Des personnes qui prêtent et non des banques ».

de type Kiva ou Babyloan, mettent en avant une double promesse financière et sociale, déclinée différemment et concernant seulement le bailleur. La réduction des intermédiaires et donc des coûts permet d'allouer une part plus importante du prêt directement à l'emprunteur. Une fonctionnalité de plus : la possibilité de suivre l'utilisation concrète du prêt, son impact et la remontée régulière d'informations pour suivre le déroulement du projet financé.

LE WEB 2.0 AU CŒUR DU MODÈLE

Le développement de dispositifs communautaires permettant aux utilisateurs de créer et échanger du contenu a été l'une des bases de l'essor des plateformes P2P. Ces nouvelles fonctionnalités ont permis :

- d'instaurer une interactivité entre bailleurs et emprunteurs à travers des flux d'information montants (description détaillée des demandes de prêt, suivi de l'évolution du prêt) et descendants (demande d'information sur la demande de prêt, notation des emprunteurs...);
- de mettre en place des mécanismes communautaires permettant de nourrir la confiance entre interlocuteurs et d'améliorer les conditions de prêt. Sur certains sites (Prosper,

Smava...), il est ainsi possible de créer des groupes d'emprunteurs (la pression du groupe permettant de limiter les risques de défaut) ou de recommander un ami, pour qu'il bénéficie d'un taux d'emprunt optimal (la réputation de la personne à l'origine de la recommandation sera altérée en cas de défaillance, ce qui ajoute une obligation sociale supplémentaire sur l'emprunteur).

Les fonctionnalités du Web 2.0 ont donc permis l'instauration d'un facteur relationnel entre bailleur et emprunteur.

LES PLATEFORMES TRANSACTIONNELLES PURES GAGNENT DU TERRAIN

Étonnamment, les plateformes ayant rencontré le plus de succès en 2009 sont celles fondées sur des modèles à interactions limitées, voire nulles, entre bailleurs et emprunteurs

« Le lien direct bailleur-emprunteur disparaît au profit d'une double transaction avec la plateforme. »

et dépourvues d'outils communautaires. MoneyAuction [3] et Lending Club [4] ont ainsi été en 2009 plus dynamiques en termes de croissance de volume de prêts initiés que Prosper [5], qui laisse une large place à l'interactivité et aux aspects communautaires. De même, Smava rencontre un franc succès en Allemagne alors que la fonction groupe d'emprunteurs est de moins en moins utilisée (seulement 13 groupes créés en 10 mois en 2009 sur Smava contre 48 en 2008). Pour pénétrer le marché polonais, Smava a d'ailleurs choisi de répliquer son modèle : pas d'in-

teractivité, peu d'outils communautaires (les groupes sont néanmoins conservés), ceux-ci étant jugés pour l'heure comme peu efficaces par les fondateurs [6].

DES OUTILS COMMUNAUTAIRES DE MOINS EN MOINS UTILISÉS

Comme le montre une étude de novembre 2009 réalisée par la Deutsche Bank parue sur le P2P lending [7], de moins en moins de sites proposent la constitution de groupes d'emprunteurs sur les marchés arrivés à maturité et l'utilisation de ces groupes diminue. Les mécanismes de recommandation (« friends endorsement », proposé notamment par Prosper) rencontrent peu de succès, les

[3] Moneyauction – Booming P2P Lending Services in Korea », www.wiseclerk.com/group-news/countries/korea-moneyauction-booming-P2P-lending-service-in-korea/, 08/10/2009.

[4] <https://www.lendingclub.com/info/statistics.action>

[5] « Prosper – P2P Lending Company has High Q3 loss », www.wiseclerk.com/group-news/services/propser-P2P-lending-company-has-high-q3-loss/#more-1333, 18/11/2009.

[6] « Polish Face of Smava – Interview with CEO and COO of Smava.pl », P2P-banking.com, 02/11/2009.

[7] « Innovations in P2P Lending May Put Computers Over People - Welcome to the Machine », Deutsche Bank Research, 11/2009.

prêteurs préférant se baser sur des critères quantitatifs plutôt que qualitatifs pour faire leurs choix.

Le développement de nouveaux outils automatisés renforce le rôle des plateformes au dépens de la latitude laissée au jugement du bailleur. Ils rendent donc de moins en moins utile la description détaillée de la situation personnelle de l'emprunteur, sa possible appartenance à un groupe d'emprunteurs ou les recommandations d'amis. Au nombre de ces outils, on peut citer :

■ **la composition automatique de portefeuilles d'emprunteurs** ; la plateforme détermine automatiquement pour le prêteur un portefeuille d'emprunteurs en fonction de critères quantitatifs (risque, rentabilité, durée de l'investissement souhaité...) qu'il a préalablement définis (LendingMatch Tool™, par exemple). La description du projet sous-jacent au prêt demandé n'entre ainsi plus en ligne de compte ;

■ **les places de marché secondaires** permettant aux prêteurs de revendre leurs créances à d'autres prêteurs (mises en place par Prosper et Lending Club). La créance devient, dès lors, un véritable instrument financier et non plus un acte social.

La dimension relationnelle disparaît donc progressivement, tant du côté des bailleurs que du côté des emprunteurs. Le bailleur choisit un produit financier classique, en fonction d'un couple risque-rentabilité qu'il définit puis la plateforme sélectionne automatiquement le portefeuille d'emprunteurs correspondant. L'emprunteur, de son côté, demande un prêt en fournissant des informations identiques à celles demandées par des banques ou des organismes de crédit.

Le lien direct bailleur-emprunteur disparaît au profit d'une double transaction avec la plateforme. Les plateformes investissent ainsi pro-

gressivement des créneaux de la chaîne de valeur autrefois attribués aux utilisateurs (évaluation du dossier, choix d'investissement, composition du portefeuille) et se rapprochent de plus en plus d'un modèle de banque en ligne, l'efficacité des outils relationnels et communautaires n'ayant pour l'instant pas permis d'améliorer le modèle.

LES SITES À VOCATION SOCIALE FONT-ILS VRAIMENT DU P2P LENDING ?

Le cas des plateformes à vocation sociale est un peu différent. Celles-ci n'ont jamais connecté directement prêteurs et entrepreneurs, mais leur communication le laisse fortement supposer pour l'utilisateur novice. En témoigne la surprise relatée sur son blog par un chercheur en microfinance lorsqu'il a découvert le véritable fonctionnement de Kiva et l'utilisation de son prêt [8]. En effet, les sites de P2P lending social ne versent pas l'argent collecté directement à l'entrepreneur sélectionné, mais à une IMF (Institution de microfinance) qui utilise ces fonds pour les projets les plus urgents et non nécessairement celui choisi à l'origine par le prêteur. Suite à ce « post », Kiva a modifié le message de sa page d'accueil, passant de « *Kiva lets you lend to a specific entrepreneur, empowering them to lift themselves out of poverty* » [9] à « *Kiva connects people through lending to alleviate poverty* » [10]. La plateforme devient ainsi un formidable canal de collecte de fonds pour les IMF, un outil de communication permettant de proposer de belles histoires (véri-

fiées et contrôlées) pour attirer les investisseurs et créer un (faux) lien direct entre le prêteur et l'emprunteur. Certains sites, comme Babyloan, utilisent des outils communautaires du côté des prêteurs (constitution de communautés de babyloaniens, blog avec commentaires et discussions) pour garder un lien entre la plateforme et ses prêteurs, mais il n'existe pas de possibilité d'interagir avec les entrepreneurs financés.

VERS UN NOUVEAU MODÈLE DE BANQUE EN LIGNE ?

Dès lors, on peut s'interroger sur l'acronyme « P2P » utilisé pour qualifier ces différents types de plateformes. Loin de permettre une véritable mise en relation entre différents acteurs comme le proposent les plateformes de P2P dans d'autres domaines (eBay, annonces immobilières, sites de covoiturage...), elles s'apparentent davantage à une nouvelle forme d'intermédiation en cours de consolidation.

Une illustration récente : Lending Club a investi en mars 2009 2,4 millions de dollars pour cofinancer des prêts de ses propres emprunteurs. Une entreprise utilisant des fonds de dépositeurs et des fonds levés sur des marchés financiers pour produire des prêts, s'agit-il encore d'une plateforme de désintermédiation ou le premier pas vers un nouveau type de banque en ligne ? ■

« Des mécanismes communautaires permettent de nourrir la confiance entre interlocuteurs et d'améliorer les conditions de prêt. »

[8] « *Kiva is not quite what it seems* », David Roodman's Microfinance Open Book Blog, http://blogs.cgdev.org/open_book/2009/10/kiva-is-not-quite-what-it-seems.php, 10/2009.

[9] « *Kiva vous permet de prêter à un entrepreneur particulier, en lui donnant l'opportunité de sortir par soi-même de la pauvreté.* »

[10] « *Kiva met en relation les gens à travers le prêt pour diminuer la pauvreté.* »