



Matthieu Spohn/PhotoAlto/Getty Images



Les plateformes de p2p lending ou l'évolution des relations bailleur-emprunteur

Après le lancement de plusieurs plateformes aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Corée du Sud en 2005-2006, le prêt d'argent entre particuliers sur internet (peer-to-peer ou p2p lending) connaît actuellement un intérêt croissant en Europe, où sont apparus en 2007 plusieurs services au Danemark, aux Pays-Bas, en Italie et en Allemagne. Ces sites se présentent comme des plateformes d'intermédiation plus ou moins directes entre emprunteurs et bailleurs, recréant de manière virtuelle des systèmes de solidarité financière éprouvés, comme la tontine. En permettant de s'affranchir de toute intermédiation bancaire, elles concurrencent des services monopolisés jusqu'alors par les banques et les sociétés de financement spécialisé sur le marché des prêts aux particuliers.

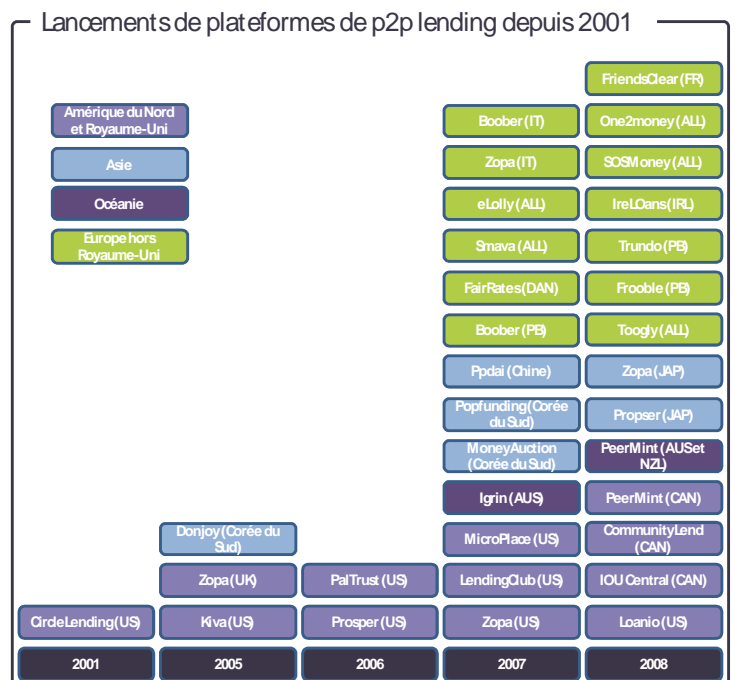
Les plateformes de p2p lending ciblent des bailleurs aux motivations à la fois financières (taux élevés donc attractifs) et sociales (intérêt porté à la finalité des fonds investis), avec de fortes distinctions quant au poids accordé à chacune de ces dimensions. L'aspect social¹ constitue aujourd'hui l'axe de différenciation principal entre les différentes plateformes, chacune proposant une implication plus ou moins importante du prêteur dans le projet financé.

DE MULTIPLES INITIATIVES SOULEVANT DES ENJEUX REGLEMENTAIRES ET DE GESTION DU RISQUE

UNE PROPAGATION RAPIDE SUR TOUS LES CONTINENTS

La réussite des précurseurs comme Zopa au Royaume-Uni (2005) ou Prosper aux Etats-Unis (2006) a encouragé le lancement d'une multitude de plateformes de crédit de particulier à particulier sur internet en 2007 et en 2008.

Ce mouvement initié en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Corée du Sud s'est développé plus récemment en Europe, au Japon et en Chine.



UN IMPACT ENCORE MARGINAL MAIS UN SECTEUR EN FORTE CROISSANCE

Plusieurs signes indiquent la place croissante que le p2p lending est amené à prendre dans les années à venir dans le domaine du crédit aux particuliers.

Tout d'abord les principales plateformes de p2p lending commencent à atteindre des tailles importantes (à titre de comparaison, la production de crédit en ligne en 2007 de Cetelem, leader du marché français, s'élève à 1,1 milliard d'euros en France, soit environ 1,7 milliard de dollars US) :

- Prosper comptabilise 500 000 utilisateurs aux Etats-Unis et plus de 130 millions de dollars américains de prêts depuis sa création en février 2006.
- Zopa compte 190 000 membres au Royaume-Uni pour 20 millions de livres sterling (38,9 millions USD) de prêts depuis sa création en avril 2005.
- CircleLending (devenu VirginMoney en mai 2007) a servi d'intermédiaire pour 200 millions USD de prêts depuis sa création en 2001.
- Kiva a annoncé 12 millions USD de prêts entre sa création (mars 2005) et novembre 2007
- LendingClub revendique 10 millions USD de prêts entre son lancement (septembre 2007) et fin février 2008.

Par ailleurs les études confirment la croissance du marché.

- Selon une analyse de **Gartner**², les plateformes de «social banking³» détiendront en 2010 10% du marché mondial du conseil financier aux particuliers et de la distribution des prêts.
- Selon une étude du cabinet **Javelin Strategy and Research**⁴, le montant du crédit social passera de 38 milliards USD aujourd'hui à 159 milliards dans 5 ans au niveau mondial, dans un contexte où l'encours du crédit à la consommation aux Etats-Unis s'élève à environ 2 500 milliards USD fin 2007.

Enfin le secteur commence à se structurer :

- Le rachat en mai 2007 de CircleLending par VirginMoney (filiale du groupe Virgin spécialisée dans les services financiers ayant réalisé un chiffre d'affaires de 110 millions d'euros en 2006) illustre l'intérêt croissant d'acteurs de premier plan pour les plateformes de crédit p2p.

- Zopa.uk a été élu « concurrent non bancaire le plus menaçant » aux « Retail Banker International Global Awards » en 2007.

Selon le Professeur Michael Hume de la Lancaster University, expert en crédit social, les services de p2p lending représentent un « niche-mass market », mettant en avant l'élargissement du public auquel s'adressent ces sites dont les services restent très spécialisés. C'est un marché qui va prendre de l'importance sans toutefois évincer les sociétés classiques de services financiers ou la banque de détail.

DES ENJEUX REGLEMENTAIRES ET DE GESTION DU RISQUE

La plupart des acteurs ont dû acquérir des licences bancaires pour exercer leurs activités (Prosper, Zopa...) ou s'associer directement avec des banques (smava.de). Dans plusieurs pays, des plateformes de p2p lending ont été sanctionnées par le régulateur, faute de licences adéquates, et ont été contraintes de fermer temporairement le temps de se mettre en conformité avec l'environnement réglementaire. Boober aux Pays-Bas a dû cesser son activité jusqu'à l'obtention de sa licence, tout comme IOU Central au Canada et LendingClub aux Etats-Unis qui restreignent momentanément leurs activités. En France, le code monétaire et financier interdit pour l'instant le lancement de sites de p2p lending.

La gestion du risque de non-remboursement des prêts est au centre des préoccupations des plateformes. Celles-ci se chargent de la vérification de l'identité – et de la localisation – de leurs membres ainsi que de l'évaluation du profil des emprunteurs en utilisant les fichiers de crédit positifs⁵ établis par des sociétés spécialisées. Pour lutter contre les défauts de paiement, elles ont également mis en place plusieurs dispositifs, comme la diversification du portefeuille des bailleurs, en répartissant automatiquement les prêts sur une multitude d'emprunteurs ou en obligeant les bailleurs à répartir leurs investissements entre un certain nombre d'emprunteurs. La dimension communautaire propre aux systèmes d'échange p2p est utilisée comme une autre méthode de réduction des risques. Les outils les plus efficaces permettent de construire des groupes de prêteurs et d'emprunteurs, d'interagir avec d'autres sites communautaires (LendingClub comme application Facebook par exemple) ou de se faire recommander et financer par des amis.

LA DIMENSION SOCIALE COMME FACTEUR DIFFERENCIANT DES DIFFERENTS MODELES

TROIS TYPOLOGIES DE PLATEFORMES

Le p2p lending se propose de mettre en relation bailleurs et emprunteurs sans intermédiation bancaire. Sous cette définition large il existe une grande variété de plateformes que l'on peut classer en trois grandes familles s'adressant à des cibles – bailleurs comme emprunteurs – différentes :

- Les plateformes visant la contractualisation des prêts informels entre proches (« Friend-to-Family lending ») : la plateforme fournit un cadre juridique à des prêts qui auraient tout de même eu lieu de manière informelle, entre amis ou entre membres d'une même famille.
- Les plateformes à vocation purement sociale, proposant de financer des projets solidaires souvent sélectionnés par des institutions de microfinance.
- Les plateformes à vocation financière, qui fournissent aux bailleurs des placements à des taux attractifs et aux emprunteurs des crédits plus intéressants et potentiellement plus faciles à obtenir.

Suivant les plateformes, la dimension sociale du prêt est plus ou moins mise en avant (évidente dans les deux premières catégories et plus nuancée dans la troisième).

POUR LES PLATEFORMES A VOCATION FINANCIERE, L'ASPECT SOCIAL EST NEANMOINS TOUJOURS PRESENT ...

Selon une étude sur le site zopa.uk⁶ les bailleurs sont surtout motivés par les performances financières offertes par ces plateformes aux coûts de fonctionnement limités, et les emprunteurs par l'accès facile et bon marché à des sources de financement.

Néanmoins la dimension sociale est aussi fortement mise en avant par la plupart de ces sites. "Its a more human way of getting a low cost loan" en page d'accueil de zopa.uk, "Get great rates and help fellow Americans" pour prosper.com. Pour les bailleurs, ces plateformes permettent une relation plus directe avec l'emprunteur, renforçant le côté humain du prêt. De plus, le p2p lending garantit une visibilité plus directe sur la destination des fonds et permet sur certaines plateformes de choisir les projets que l'on souhaite financer. Le p2p lending permet aux emprunteurs de défendre la particularité de leur situation dans leur demande de prêt. Cela permet à des emprunteurs au

profil très risqué de solliciter des prêts qu'ils n'ont pu obtenir des banques et établissements spécialisés, en communiquant efficacement sur leur situation personnelle.

Plus largement, le succès des sites de p2p lending s'appuie sur des tendances sociétales plus profondes. Il peut être expliqué par les critiques formulées envers les circuits bancaires traditionnels, jugés trop impersonnels pour justifier des marges considérées indécentes. Les plateformes confortent également la tendance à la création de communautés virtuelles basées sur des structures horizontales (peer-to-peer) et non pas verticales. Contrairement aux structures rigides des banques, la structure horizontale des réseaux de peer-to-peer lending permet une plus forte interaction sociale et la formation de communautés virtuelles entre prêteurs et emprunteurs dans un cadre moins hiérarchisé.

... MAIS A DES NIVEAUX DIFFERENTS SUIVANT LES PLATEFORMES

Les différentes plateformes de p2p lending à vocation financière se différencient moins sur leurs modèles économiques que sur les modalités d'interaction entre bailleurs et emprunteurs, et donc sur la place accordée à la dimension sociale.

En effet, la majorité des plateformes se rémunère par des commissions facturées au bailleur ou à l'emprunteur. Pour les bailleurs, il s'agit d'un taux fixe annuel sur le montant du prêt (0,5% pour zopa.uk ou 1% pour prosper par exemple). Pour les emprunteurs, plusieurs modèles existent suivant les sites. Il s'agit soit d'un montant fixe quel que soit le prêt (zopa.uk perçoit £94,25 par prêt), soit d'un taux fixe sur le montant du prêt, soit d'un taux dépendant du niveau de risque de l'emprunteur. Début 2008, prosper.com a revu sa tarification et augmenté considérablement les frais pour les emprunteurs, le volume des prêts échangés ne permettant pas de dégager suffisamment de revenu. Initialement, les emprunteurs étaient facturés de 1% à 2% des montants engagés pour les profils très risqués. La nouvelle tarification segmente les emprunteurs en trois catégories avec des taux de 1 à 3%. La moyenne pondérée des frais prélevés devrait passer de 1,2% à 2,4% pour un même mix de prêts.

Les modèles économiques utilisés étant relativement classiques, c'est la dimension sociale et l'importance accordée à la relation entre bailleur et emprunteur qui différencient les plateformes. Deux conceptions peuvent être distinguées dans les plateformes de p2p lending à vocation financière.

D'un côté les plateformes de marché, s'apparentant à des banques low cost, comme zopa.uk ou LendingClub, avec une faible dimension sociale. Le bailleur ne choisit pas les emprunteurs mais un produit financier suivant le risque qu'il souhaite prendre et la durée du prêt. La

plateforme se charge d'évaluer le profil de risque des emprunteurs, de les classer et d'offrir au prêteur des portefeuilles d'emprunteurs adaptés à ses attentes. Le modèle relationnel s'apparente dès lors à celui de la banque traditionnelle, avec des bailleurs et des emprunteurs qui ne sont pas en relation directe.

De l'autre, les plateformes communautaires (comme Prosper, Boober, CommunityLend) qui ont une composante sociale plus marquée. Le bailleur peut choisir les personnes à qui il prête : il peut déterminer plus librement sa stratégie de prêt en fonction de sa perception du risque au travers des informations disponibles sur l'emprunteur. Dès lors, la réputation communautaire et individuelle de l'emprunteur devient un critère prépondérant et constitue un actif à part entière, reprenant le modèle de sites comme eBay. La réputation communautaire est utilisée pour sécuriser le prêt : l'emprunteur promeut son profil au travers de sa communauté. Prosper a ainsi mis en place un système de « friends endorsement »⁷, ou l'emprunteur peut se faire recommander par des amis.

La réputation individuelle, bâtie sur l'historique de prêts correctement remboursés, permet également de rassurer d'éventuels prêteurs.

LE MECANISME DE FIXATION DU TAUX D'INTERET DETERMINE LARGEMENT LA DIMENSION SOCIALE

Dans les plateformes de marché, le taux d'intérêt est défini par la plateforme en fonction du profil de l'emprunteur. Dans les plateformes communautaires, c'est un mécanisme d'enchères qui permet de fixer le taux d'intérêt. L'évaluation du prêt est ainsi directement liée à l'intérêt suscité par l'emprunteur, donc à sa capacité à défendre son projet et à sa réputation. Ce modèle permet ainsi à des profils plus risqués de demander et d'obtenir un prêt. Une très forte communication et une bonne réputation peuvent compenser un profil particulièrement risqué.

	Prêt entre proches	Prêt social	Prêt « productif »	
			Plateformes communautaires	Plateformes « place de marché »
Objet des plateformes	Contractualiser les prêts entre amis ou membres d'une famille	Fournir un financement pour des projets solidaires.	Mettre en relation d'affaires bailleurs et emprunteurs	
Rôle de la plateforme	<ul style="list-style-type: none"> La plateforme fournit un cadre juridique et fiscal pour des prêts habituellement informels. Elle agit comme 3^{ème} partie neutre, suit le bon remboursement des prêts et gère les éventuels contentieux. Le taux est librement déterminé par les deux parties. 	<ul style="list-style-type: none"> La plateforme propose des investissements dans des projets solidaires pré-sélectionnés (souvent par des institutions de micro finance) dans des pays émergents. Le taux est fixé par un mécanisme d'enchères (MyA) ou est à taux 0 (Kiva). Le risque de change s'ajoute au risque de non-remboursement. 	<ul style="list-style-type: none"> La plateforme propose des listes d'emprunteurs potentiels en fonction des attentes financières du bailleur. Le taux est fixé par un mécanisme d'enchères. Les informations communautaires de l'emprunteur sont utilisées pour diminuer les risques. 	<ul style="list-style-type: none"> La plateforme propose un portfolio anonyme d'emprunteurs en fonction des attentes financières du bailleur. Le taux est défini par la plateforme. La plateforme répartit automatiquement les investissements pour diversifier le risque.
Relation bailleur-emprunteur	Bailleur et prêteur sont des proches souhaitant instaurer une relation financière qui n'ait pas de répercussion sur leurs liens personnels.	Le bailleur choisit des projets en fonction des informations détaillées fournies par la plateforme. Il peut suivre l'avancement du projet financé.	Le bailleur choisit la destination de son prêt en fonction d'informations sur le projet et sur l'environnement communautaire de l'emprunteur.	Le bailleur ne choisit pas les emprunteurs mais un produit financier aggloméré par la plateforme.
Dimension sociale	Très élevée. Il s'agit d'un service entre proches.	Très élevée, notamment dans le cas de prêts à taux 0. Le bailleur est très sensible au projet qu'il finance, du fait de sa vocation solidaire.	Moyenne. Le bailleur peut choisir la destination de ses fonds mais la motivation première est financière.	Nulle. Le bailleur dispose de très peu d'informations sur l'utilisation de son argent. Il investit dans un produit financier et pas dans des projets identifiés.
Exemples	Virgin Money, Friends Clear	k, MyA	prosper.com	zopa.uk

TONTINE VIRTUELLE OU BANQUE LOW COST ?

Le p2p lending, principalement sous sa forme communautaire, transpose sur internet des systèmes de solidarité financière bien plus anciens, comme la tontine⁸, qui permettent d'emprunter de l'argent sans passer par une banque. Le modèle économique repose sur l'évaluation du projet par une communauté avec les conditions du prêt décidées à l'issue d'un processus apparenté à une enchère, Internet permettant de toucher une communauté plus large.

VERS UN MODELE DE BANQUE EN LIGNE ?

Néanmoins plusieurs plateformes, principalement de type « plateformes de marché », s'éloignent de ce modèle en intégrant certaines fonctions assurées par les banques et les établissements de financement spécialisé. Les bailleurs ne jouent plus aucun rôle dans l'évaluation du projet des emprunteurs, et ces derniers sont jugés sur des critères financiers classiques où les profils les plus risqués sont pénalisés. Bien plus qu'une simple chambre d'enregistrement, la plateforme devient également une chambre de compensation, de régulation et de mutualisation du risque. Prosper, en recherchant des partenariats avec des hedge funds⁹ afin que ceux-ci jouent le rôle de « super prêteurs », semble aussi s'éloigner du modèle « de particulier à particulier ».

Cette évolution vers un modèle de banque en ligne pourrait conduire à des alliances avec des banques ou sociétés de financement spécialisé. En effet, selon une étude de la Deutsche Bank¹⁰, les profils à haut risque sont rarement financés sur les plateformes de p2p lending. Or sur le segment des prêts aux profils moins risqués les marges sont très faibles et la concurrence très poussée. Une alliance permettrait de renforcer l'efficacité structurelle des plateformes de p2p lending par des compétences en gestion du risque et en maîtrise de la relation client, tout en apportant la caution des établissements financiers classiques pour proposer des prêts attractifs aux emprunteurs et des investissements sûrs (mais moins rentables) aux bailleurs.

L'APPARITION DE MODELES ORIGINAUX POURRAIT PERMETTRE DE RECONCILIER EXIGENCES FINANCIERES ET SOCIALES

De nouveaux modèles mixtes apparaissent, permettant de concilier optimisation de la gestion du risque et volonté d'implication sociale, comme l'illustrent les récents développements de Zopa aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Zopa US a lancé sa plateforme selon un modèle assez différent de Zopa UK et de Prosper. La société s'est associée avec six sociétés de financement spécialisé qui récoltent et prêtent l'argent, Zopa agissant

comme un simple courtier. Les risques sont ainsi quasiment nuls pour les prêteurs (mais les taux d'intérêt faibles). Mais le bailleur peut ajouter une dimension sociale à son prêt : à travers Zopa, il peut choisir un emprunteur et faire cadeau des intérêts. Cela permet à Zopa d'adresser le marché gris des prêts entre proches. Un parent voulant faire un prêt gratuit à son enfant pourra passer par Zopa, sans collecter les intérêts qui lui sont dûs. Cette démarche permet également de financer à un taux avantageux n'importe quel projet auquel le prêteur serait sensible, permettant de faire des prêts à vocation sociale. Zopa UK, pure plateforme de marché, a également choisi de renforcer la dimension sociale de son service en mettant en place un système alternatif de listings semblable aux mécanismes des plateformes « communautaires » : le bailleur peut choisir directement à qui il prête et le taux d'intérêt est fixé par un mécanisme d'enchères.

DES PLATEFORMES FRANÇAISES POUR DEMAIN ?

En France, le code monétaire et financier (article L 511-9) stipule que « sont seules habilitées d'une façon générale à recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme : les banques, les banques mutualistes ou coopératives et les caisses de crédit municipal ». Seuls les établissements financiers sont autorisés à collecter de l'épargne, et la réglementation actuelle empêche donc la création de plateformes de p2p lending en France, un des marchés les plus concurrentiels en matière de crédit à la consommation.

D'autre part, les modèles étrangers ne sont pas directement applicables en France : il n'existe pas de fichier de crédit positif pour la construction d'une évaluation précise du profil des emprunteurs, les français ont une appétence plus modérée que les anglo-saxons pour le crédit à la consommation¹¹, et la réglementation sur le taux d'usure ne permet pas de prêter aux profils les plus risqués.

Les français désireux d'utiliser ce type de service financier en recourant à une plateforme étrangère ne peuvent pas le faire actuellement, puisque les plateformes existantes contrôlent la nationalité des membres et donc leur droit d'accès aux services. Aujourd'hui il semble bien difficile pour une plateforme à vocation financière de se lancer sur le marché français sans un partenariat bancaire. Outre une nécessaire licence, une banque pourrait garantir une certaine crédibilité et apporter une très bonne connaissance de ses clients propre à compenser l'absence de fichier de crédit positif.

A propos des auteurs

cephheid consulting est un cabinet de conseil en stratégie, marketing et management, spécialisé dans les usages télécom, créé par quatre associés experts du secteur.

Cette expertise lui permet un double positionnement : un coeur de métier sur le secteur des télécommunications, et une déclinaison de cette expertise sur les autres secteurs de l'économie, principalement les institutions financières, les transports, la distribution, etc.

Quel que soit le secteur d'intervention, **cephheid consulting** intervient sur les problématiques clés liées aux phases de conception, de lancement et d'optimisation d'offres, de services et de processus.

- **Stratégie** : étude risques/opportunités, appropriation managériale de la stratégie définie, benchmarks et repositionnements, etc.
- **Marketing** : positionnement, définition du mix et de la promesse marketing, lancement d'offre, programme de fidélisation, etc.
- **Organisation** : diagnostic organisationnel, définition des rôles et responsabilités, études d'externalisation, chiffrage, formalisation des processus métiers, etc.
- **P&L** : tarification, business plan, outils de suivi, réduction des coûts, identification des leviers de croissance, etc.

cephheid consulting

63, boulevard Haussmann

75008 Paris - France

Tél. : +33 1 53 43 82 47

<http://www.cephheid-consulting.com/>



Florian Esmieu, HEC 2007, est consultant chez cepheid consulting. Il intervient dans des missions de cadrage stratégique et marketing chez les opérateurs, entre autres sur des marchés émergents.



Aurélien Tardieu est l'un des fondateurs de cepheid consulting. Ingénieur télécom et diplômé HEC-Entrepreneurs, il mène des missions de cadrage stratégique, marketing et en organisation, particulièrement chez les opérateurs télécoms et dans le secteur bancaire.

¹ Le terme « social » doit être compris dans son acception française et renvoie à une notion de solidarité, le terme anglais « social » faisant davantage référence à un aspect participatif et communautaire.

² www.gartner.com, communiqué de presse, 06/02/2008.

³ « Le social banking est la combinaison de tendances sociales telles que le développement durable, l'entrepreneuriat social, le prêt de particulier à particulier (P2P Lending) et le conseil financier (financial planning) via les réseaux sociaux (Financial Social Networks) ». http://nicolasguillaume.typepad.fr/nicolas_guillaume/2008/02/10-depart-de-m.html

⁴ Blog de Jean-Michel Billaut, <http://billaut.typepad.com>, « Richard Branson se lance dans le crédit en P2P : le banking entre dans l'ère de Facebook ».

⁵ Les fichiers de crédit positif recensent l'ensemble des encours et les comportements de paiement de tous les consommateurs de crédit. En France, la Banque de France ne dispose que d'un fichier « négatif », le FICP (Fichier national des Incidents de remboursement des Crédits aux Particuliers), qui recense les personnes ayant eu des incidents de paiements significatifs sur leurs crédits.

⁶ Social futures observatory, « Internet based social lending : past, present and future », octobre 2006.

⁷ Selon prosper.com, les prêts pour lesquels un ami de l'emprunteur a également misé performant 35% mieux que des prêts semblables sans aide d'ami, ce pourcentage monte à 50% lorsque plusieurs amis de l'emprunteur misent sur son prêt. http://www.netbanker.com/p2p_lending/

⁸ La tontine, encore largement utilisée notamment en Afrique et en Asie, est un système populaire d'épargne et de crédit, une association collective d'épargnants qui mettent en commun des fonds pour une période librement déterminée.

⁹ <http://www.hedgeco.net/news/03/2008/ne-chapter-of-hedge-fund-association-to-present-emerging-marketplaces.html>

¹⁰ Deutsche Bank Research, « The power of people - Online P2P lending nibbles at banks' loan business », juillet 2007.

¹¹ 40% des moins de 35 ans bénéficient d'un crédit de trésorerie en France contre 70% au Royaume-Uni. <http://www.wiseclerk.com/group-news/countries/france-the-situation-of-social-lending-in-france/>