



Livre Vert sur les services financiers spécialisés

D'aujourd'hui à après-demain !

- Note du 24 novembre 2008 sur le marché secondaire de prêts entre particuliers (*peer-to-peer*) aux Etats-Unis -

LE P2P ? UNE ALTERNATIVE ?

▶▶ OBJET DU DOCUMENT

Aux Etats-Unis, les prêts entre particuliers (*peer-to-peer*) peuvent désormais être négociés sur un marché secondaire.

Cette note a pour objectifs de présenter de nouveaux mécanismes identiques à ceux utilisés pour les subprimes et utilisés pour des formes de financement innovantes.

▶▶ « ON N'ARRETE PAS L'INNOVATION FINANCIERE... »

Les deux leaders du marché américain du crédit *peer-to-peer*, **Prosper et Lending Club**, ont décidé de mettre en place **un nouveau marché** en autorisant les prêteurs à revendre leurs créances à d'autres prêteurs sur un marché secondaire.

Cette activité requiert l'agrément de la Securities and Exchange Commission (SEC), l'équivalent de l'AMF aux Etats-Unis. Cette procédure implique une période de gel de l'activité¹ d'intermédiation de prêts *peer-to-peer* pendant plusieurs mois – un investissement important pour ces deux start-ups. **Lending Club**, qui avait entamé les procédures début avril, est de nouveau actif depuis le 15 octobre... date à laquelle son concurrent Prosper a, à son tour, gelé son activité. Prosper comptait sans doute sur l'inactivité de son concurrent pour grappiller des parts de marché à moindre coût, et ne

¹ Gel des nouveaux prêts, service intégralement maintenu pour les prêts existants.

doit pas forcément regretter que son concurrent et challenger essuie les plâtres à la fois auprès de la SEC et du marché.

Les acteurs américains du crédit *peer-to-peer* **renforcent** donc le (fameux) pouvoir du marché avec la création d'un marché secondaire, alors même que la crise actuelle a été déclenchée par l'un de ces marchés secondaires : le rachat et la titrisation des créances immobilières à risque. Folie ou pragmatisme? On entend effectivement parler d'interdiction de la titrisation afin de limiter des excès dans la distribution des crédits et la dissémination des risques. Les acteurs du *peer-to-peer* ne semblent pas s'inquiéter des dangers des marchés secondaires. Ils veulent simplement **rendre plus liquide** une activité qui l'est intrinsèquement trop peu, dans un monde devenu en outre très "sec" en seulement quelques mois.

Il est vrai que pour l'instant, le marché secondaire proposé par Lending Club ou Prosper ne concerne a priori que des montants faibles et ne s'adressent qu'aux particuliers. Mais à terme, peut-on nourrir **des craintes d'un avenir similaire à l'actualité du crédit immobilier américain** ? Le parallèle entre prêts entre particuliers et prêts immobiliers est-il pertinent ? De nombreuses questions s'imposent :

- Les montants du premier sont bien plus faibles, mais ne serait-il pas naturel pour certains crédit *peer-to-peer* d'égaliser le montant des prêts immobiliers ?
- Le sous-jacent du premier (l'individu) n'est certes pas soumis aux bulles spéculatives qui touchent régulièrement le sous-jacent du second (le bien immobilier), mais sa valeur (sa solvabilité) n'est-elle pas elle aussi affectée par des cycles macroéconomiques ?
- Les investisseurs achèteront-ils ces créances *peer-to-peer* pour les "repackager" et les revendre à d'autres investisseurs ? Y aura-t-il des Credit Default Swaps pour couvrir ces investissements ?

Ces questions ne trouveront leurs réponses qu'à **maturité du marché**... dans 10 ou 20 ans, au plus tôt. D'ici là, il s'agit de la part de Prosper et de Lending Club **d'une (nouvelle) belle leçon d'innovation.**

▶▶ SOURCES

- *AFP, Alternatives Economiques, Business Week, Financial Times, La Tribune, Le Monde Les Echos, Problèmes économiques, Sociétal, Wall Street Journal*
- *Articles, blogs, notes et ouvrages d'économistes*
- *Site institutionnel Lending Club : www.lendingclub.com*
- *Site institutionnel Prosper : www.prosper.com*

Nous contacter

▶▶ **ATHLING MANAGEMENT EN QUELQUES MOTS**

Cabinet de conseil en stratégie et management, **Athling/Management** intervient sur le secteur bancaire et, plus particulièrement, **auprès de spécialisés des services financiers**. Nos consultants réalisent des missions de conseil de direction générale ou opérationnelles en immersion complète au sein des équipes des directions pour lesquelles nous travaillons.

▶▶ **VOTRE CONTACT CHEZ Athling/Management**

Pierre Blanc, Associé | Cédric Puel

Tél. : **+33 (0) 1 41 12 08 80**

Fax : **+33 (0) 1 47 71 00 76**

Mobile : **+33 (0) 6 14 68 75 79**

E-mail : **pblanc@athling.com**

Internet : **www.athling.com** | Blog : **www.bathlingfinance.com**

Adresse : **132 Bureaux de la Colline, Saint-Cloud Cedex (92 213)**