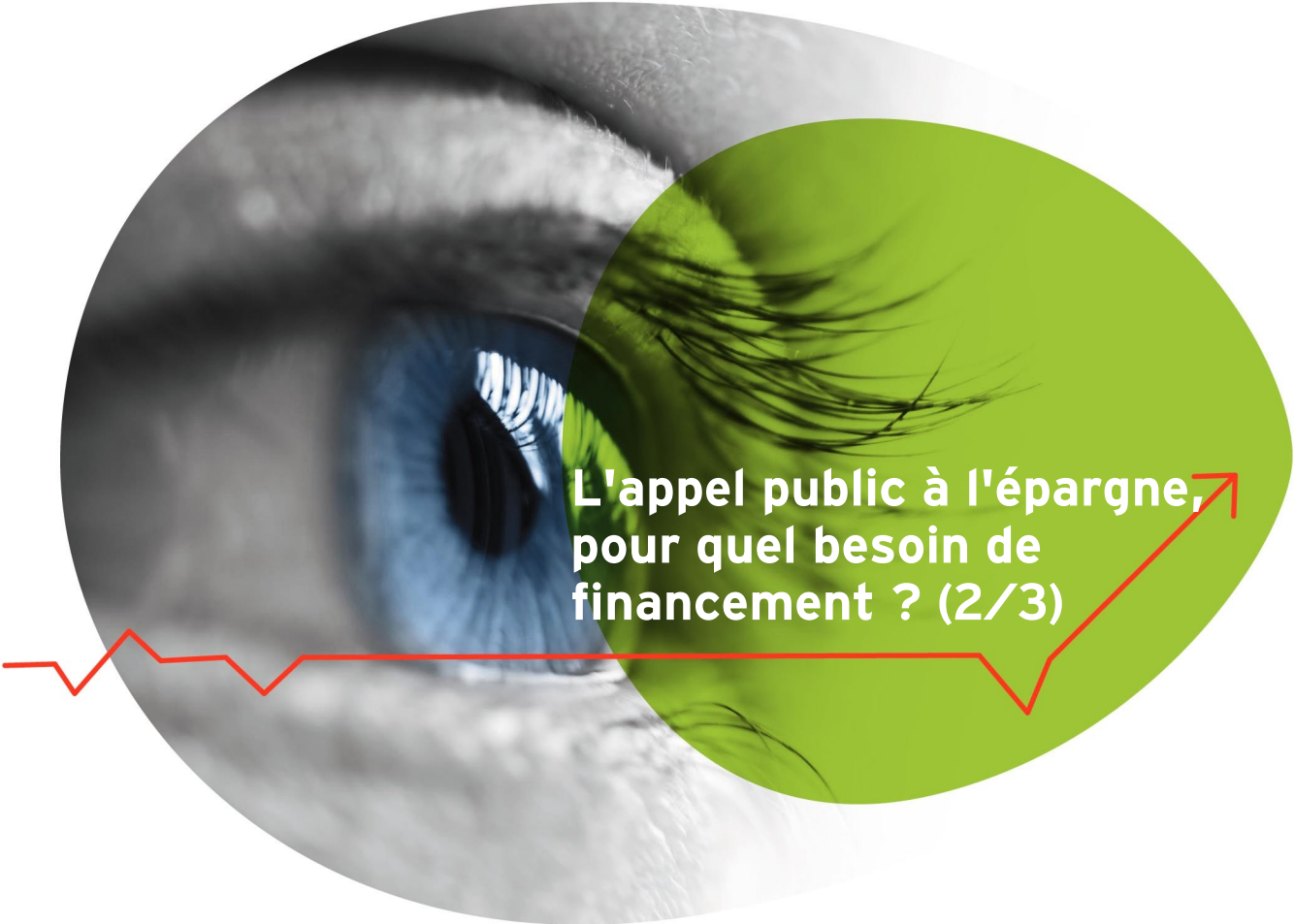


Analyse



L'appel public à l'épargne,
pour quel besoin de
financement ? (2/3)

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Lors d'une précédente analyse, nous avons présenté deux outils d'appel public à l'épargne qui bénéficient d'un régime légal favorable : l'émission de parts de coopérateur pour les coopératives agréées et l'émission d'obligation pour les ASBL. Ces outils de financement peuvent s'avérer très intéressants du point de vue financier et participatif. Leur utilisation est-elle cependant adéquate pour tous les types d'investissement ? Peut-on se financer uniquement par appel public à l'épargne ?

En quelques mots :

- Les besoins de financement varient en fonction des structures.
- Le financement auprès du public est particulièrement adapté à certains de ces besoins.

Mots clés liés à cette analyse : investissement direct, coopérative, ASBL, produits financiers, financement participatif.

1 Une enquête pour mieux connaître les besoins des coopératives et ASBL

Toute discussion portant sur l'emploi d'outils de financement nécessite de prime abord d'analyser les besoins de financement des entreprises concernées. En effet, un investissement immobilier important ne sera pas financé de la même manière qu'un trou de trésorerie passager¹.

En janvier 2014, le Réseau Financité a mené une enquête auprès de 50 coopératives et ASBL, avec pour objectif de mieux comprendre les besoins et modes de financement des entreprises du secteur de l'économie sociale. Il ressort de cette enquête que les besoins et outils de financements varient fortement en fonction du type d'entreprise.

1.1 Coopératives agréées

¹ Un trou de trésorerie signifie que l'entreprise ne dispose pas d'argent en caisse ou sur ses comptes bancaires pour financer ses dépenses courantes.

Près de trois coopératives agréées interrogées sur quatre ont connu des besoins de financement au cours des cinq dernières années, qu'il s'agisse du fonds de roulement² ou d'investissements mobiliers ou immobiliers. Plus globalement, des recherches de financement ont également été menées pour lever du capital (au moment de la création d'une coopérative) ou augmenter le capital existant.

Les coopératives agréées ne semblent pas avoir de réelles préférences concernant l'outil de financement utilisé. Leur financement, généralement mixte, se matérialise principalement sous la forme de crédits ou d'appels publics à l'épargne.

Les outils de financement utilisés sont susceptibles de varier en fonction du besoin. Par exemple, il est souvent fait appel aux fonds propres pour répondre aux besoins en fonds de roulement, tandis que les crédits et l'appel public à l'épargne sont principalement utilisés pour financer des investissements mobiliers.

L'appel public à l'épargne n'est pas nécessairement utilisé pour un projet précis. Dans de nombreux cas, la prospection est continue. L'argent récolté vise en premier lieu à financer des investissements mobiliers et immobiliers.

Parmi les coopératives, celles qui investissent dans la production d'énergie renouvelable (principalement à travers la construction d'éoliennes) se distinguent particulièrement par l'importance de leurs besoins de financement et leur volonté de faire appel à des coopérateurs pour atteindre leur objectif – souvent avec succès.

1.2 Coopératives non agréées

Contrairement à beaucoup de coopératives agréées, les sociétés coopératives qui ne bénéficient pas de l'agrément accordé par le CNC semblent peu ouvertes à l'entrée de nouveaux coopérateurs. Aucun appel public à l'épargne n'a été réalisé par les entreprises participant à l'enquête. Cependant, il a été fait appel à plusieurs reprises aux coopérateurs existants (soit à travers l'octroi de prêts, soit à travers une augmentation de capital). Cette solution semble privilégiée par les coopératives qui sont composées de regroupements d'associations, d'entreprises et/ou d'intercommunales.

Le recours aux fonds propres constitue l'outil de financement préféré des coopératives non agréées consultées. Ces coopératives souhaitent garder une certaine indépendance et limiter leur lien de dépendance aux banques.

1.3 ASBL

2 Le fonds de roulement est la somme d'argent constamment disponible pour couvrir les dépenses courantes.

Les ASBL se distinguent des coopératives par leur mode de financement. Elles fonctionnent largement grâce aux subsides accordés. Toutefois, ceux-ci sont souvent perçus avec un certain retard, ce qui incite de nombreuses ASBL à contracter une ligne de crédit ou un crédit de trésorerie auprès d'une banque.

Les besoins de financement de ces associations ont dès lors très largement trait aux fonds de roulement. Ainsi, sur les douze ASBL interrogées, dix ont connu des besoins de financement ces cinq dernières années. Des besoins en fonds de roulement se sont fait ressentir pour neuf d'entre elles.

Pour les financements plus importants, les subsides ne sont pas disponibles ou s'avèrent insuffisants : les ASBL font alors généralement appel au crédit. Même si ce mode de financement est jugé plus coûteux, la demande de crédit auprès d'un organisme financier alternatif tel que Crédal apporte – aux yeux de plusieurs répondants – un accompagnement et une expertise qui sont susceptibles de renforcer l'organisation.

Globalement, les subsides constituent l'instrument de financement privilégié par les ASBL, suivi par les fonds propres. L'émission obligataire n'est que rarement mentionnée.

2 Dans quelles conditions utiliser l'appel public à l'épargne ?

Quels enseignements tirer de cette analyse des besoins et outils de financement ? L'outil d'appel public à l'épargne est-il à encourager pour tout type d'investissement ou de structure ? Les résultats de l'enquête fournissent un certain nombre d'indications à ce sujet.

2.1 Coopératives

L'appel public à l'épargne constitue une source importante de financement pour les coopératives. Cet outil permet en effet de renforcer les fonds propres de l'entreprise. Dans cette mesure, il s'agit d'un financement durable et qui présente l'avantage d'une grande flexibilité.

Étant donné que cet outil de financement génère des fonds propres, l'entreprise est libre de décider de son affectation. Toutefois, toute augmentation de capital répond logiquement à une stratégie de développement de l'entreprise, et à des besoins financiers spécifiques.

*Servir de
levier au
prêt
bancaire*

Pallier le retard des subsides

Ainsi, l'outil d'appel public à l'épargne semble particulièrement approprié lorsque de gros financements sont en jeu, pour deux raisons intimement liées. D'une part, l'appel public à l'épargne sert de levier aux prêts bancaires, ces derniers couvrant rarement 100 % des besoins. En effet, les banques interviennent généralement à hauteur d'un certain pourcentage du financement ; le reste est à couvrir par les fonds propres. D'autre part, l'appel public à l'épargne permet de réduire l'importance et donc le coût de ces prêts bancaires.

À l'inverse, au vu des délais qui peuvent être nécessaires pour collecter la somme espérée, cet outil de financement est peut-être moins adapté pour combler un trou de trésorerie.

Ces hypothèses sont confirmées par les stratégies de financement adoptées par les coopératives consultées au cours de l'enquête.

2.2 ASBL

Même s'il faudra en premier lieu lever les doutes et les ignorances sur cet outil pour faire évoluer la situation, il ressort des résultats de l'enquête que l'emprunt obligataire pourrait constituer un moyen utile de pallier la perception différée des subsides pour les ASBL. L'émission d'obligations aurait alors pour objectif de constituer un fonds de roulement permettant d'attendre le versement des subsides et d'assurer ainsi la continuité des activités. Étant donné que l'ASBL fixe elle-même le taux d'intérêt des obligations émises, la perception différée des subsides occasionnerait un coût moindre qu'une ligne de crédit contractée auprès d'une banque.

Exemple :

Supposons que l'ASBL Solidarité ait besoin de 50 000 euros pour s'acheter une camionnette. Une banque propose de lui prêter cet argent à un taux d'intérêt de 4 % avec remboursement dans un an. Toutefois, l'ASBL décide d'émettre des obligations d'un an auprès de son public, à un taux d'intérêt de 2 %. Pour les souscripteurs de l'obligation, le taux d'intérêt est plus élevé que celui obtenu sur un compte d'épargne – ce qui est logique puisque le risque lié à cet investissement est aussi plus grand³. Pour l'ASBL Solidarité, le coût de financement de la camionnette sera moindre, puisqu'elle payera 1000 euros au lieu de 2000 euros d'intérêts⁴.

3 En effet, les montants placés sur un compte d'épargne sont garantis par l'État jusqu'à 100 000 euros, ce qui n'est pas le cas des obligations et des autres produits financiers.

4 Coût du prêt bancaire : $50\,000 \times 4\% = 2000$ euros. Coût de l'appel public à l'épargne : $50\,000 \times 2\% = 1000$ euros.

De même, en cas d'investissements conséquents, la mise en place d'un financement hybride (émission d'obligations et crédit auprès d'une banque) serait susceptible de réduire les coûts de financement liés à la prise d'un crédit. Dans ce cas, l'émission d'obligations est un outil complémentaire au crédit bancaire.

Les quelques émissions obligataires réalisées corroborent ces intuitions. Les émissions ont permis de financer plusieurs besoins en fonds de roulement, mais aussi un investissement immobilier. Dans le second cas, l'émission d'obligations a été réalisée dans le cadre d'un financement mixte, permettant de réduire le montant du crédit contracté.

3 Des résultats conformes aux ambitions affichées ?

Il est évidemment très intéressant d'analyser les caractéristiques de l'outil d'appel public à l'épargne en vue d'en identifier des pistes d'emploi. Néanmoins, toute conclusion se révélerait vaine s'il s'avérait que l'appel public à l'épargne ne permet de collecter que de faibles montants. Le public est-il attiré par ces instruments financiers ? Que nous apprennent les expériences passées ?

Un outil apprécié par les coopératives et ASBL

Au vu des résultats de l'enquête du Réseau Financité, une grande majorité des coopératives ayant fait appel public à l'épargne sont satisfaites des montants engrangés⁵. Les sommes récoltées varient de 50 000 à plusieurs millions d'euros⁶. Si l'objectif chiffré porte souvent sur le long terme ou reste indéfini, près de la moitié des coopératives ont déjà atteint (voire dépassé) les montants envisagés au départ.

En ce qui concerne les ASBL, les rares entreprises à émettre des obligations se sont déclarées satisfaites des montants récoltés au cours de leur campagne de financement.

4 Conclusion

L'investissement direct auprès des citoyens est susceptible de faciliter les recherches de financement de nombreuses entreprises sociales. Si, en théorie, l'emploi de ces outils peut s'appliquer à tout type de financement, l'émission d'obligations et la souscription de parts de coopérateur apparaissent particulièrement adaptés à certains besoins de financement, tels que les investissements importants pour les coopératives ou le besoin en fonds de roulement pour les ASBL.

5 Dix coopératives sur 14 ont jugé cet outil « satisfaisant » ou « très satisfaisant ».

6 Quatre coopératives ont récolté de 50 à 100 000 euros ; 5 coopératives de 100 000 à 1 million d'euros et 4 coopératives un montant supérieur à 1 million d'euros.

Bien sûr, l'utilisation de l'appel public à l'épargne pour se financer n'évitera pas, dans une majorité des cas, le recours à l'emprunt auprès des opérateurs financiers. Toutefois, ce mode de financement s'avère particulièrement intéressant en complément aux crédits bancaires car il permet de diminuer le coût du financement total nécessaire.

Malgré ces constats, la faiblesse relative d'emploi de cet outil donne à penser qu'une série de barrières persistent. En particulier, les campagnes de financement nécessitent une charge importante de travail et s'appuient fortement sur la bonne volonté et les efforts des membres de la coopérative, souvent bénévoles. Comment lever ces freins et faciliter l'appel public à l'épargne ? Comment susciter la confiance et l'intérêt du public pour ces instruments financiers ? Autant de questions qui font l'objet d'une analyse distincte⁷.

Arnaud Marchand
Octobre 2014

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

⁷ A. Marchand. « Comment faciliter l'utilisation de l'appel public à l'épargne ? », Réseau Financité, Octobre 2014.

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.