

Analyse



L'appel public à l'épargne,
un outil de financement
méconnu ? (1/3)

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Pour une entreprise issue de l'économie sociale, il n'est pas toujours facile de financer ses activités. Pourtant, un outil de financement encouragé par la législation belge permet à la fois d'atteindre cet objectif et de resserrer les liens avec son public : l'appel public à l'épargne. Cette analyse s'attache à comprendre les spécificités de ce mécanisme et les raisons qui en font un outil faiblement utilisé.

En quelques mots :

- De nombreuses ASBL et coopératives sont en recherche de financement.
- Une solution est encouragée par la loi : le financement auprès du public.
- Cet outil reste toutefois méconnu.

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

1 Les besoins de financement des coopératives et ASBL

Pour les coopératives citoyennes établies en Belgique, un des enjeux majeurs est de collecter des fonds afin de développer leurs activités. Le besoin de financement du secteur associatif est également criant et ce dernier rencontre parfois des difficultés à se financer de manière satisfaisante. Une enquête réalisée en janvier 2014 par le Réseau Financité auprès de 50 coopératives et ASBL témoigne de ce fait : 70 % des entreprises interrogées ont connu des besoins de financement au cours des 5 dernières années.

Pour répondre à ces besoins, les entreprises sociales ont le choix entre différents outils de financement : fonds propres, subsides, crédits bancaires, prêts subordonnés ou encore appel public à l'épargne.

Ce dernier outil est particulièrement intéressant, puisqu'il rassemble entreprises sociales et citoyens autour d'un même objectif. Cette analyse se concentrera dès lors sur cet outil, en répondant aux questions suivantes :

- 1 Qu'est-ce que l'appel public à l'épargne ?
- 2 Pourquoi cet outil reste-t-il faiblement utilisé par les entreprises sociales ?

*Se financer
auprès du
public pour
répondre à
ses besoins*

2 Qu'est-ce que l'appel public à l'épargne ?

L'appel public à l'épargne consiste, pour une coopérative ou une ASBL, à se procurer des sources de financement, en fonds propres ou par endettement, auprès du public – des personnes physiques et des personnes morales.

L'appel public à l'épargne est un outil de financement pratique, facile à utiliser et avec peu de conditions attachées. Ainsi, il n'est pas nécessaire de donner des garanties telles qu'une hypothèque, comme c'est souvent le cas avec un prêt bancaire. L'appel public à l'épargne permet à une entreprise de diversifier ses sources de financement et de diminuer sa dépendance vis-à-vis des banques.

2.1 Pour les coopératives

Les coopératives peuvent se financer auprès du public en émettant des parts de coopérateurs.

La souscription de parts d'une société coopérative consiste à mettre une somme d'argent en commun en vue de participer au développement de l'entreprise et de contribuer ensemble à son succès. En cas de bénéfices, la détention de parts peut faire l'objet d'une rémunération (un dividende).

Au-delà des aspects financiers, l'appel à souscription de parts répond à une volonté de la coopérative d'impliquer le public dans un projet utile et porteur de valeurs positives. En effet, l'appel public à l'épargne permet de sensibiliser et de responsabiliser les citoyens à la thématique sur laquelle la coopérative travaille et aux projets menés (énergie renouvelable, alimentation bio, accès à la terre agricole...). De même, les coopérateurs sont souvent les premiers clients et/ou les premiers ambassadeurs de la coopérative.

2.2 Pour les ASBL

Les ASBL peuvent se financer par emprunt auprès du public en émettant des obligations.

L'émission d'obligations offre à l'ASBL la possibilité d'emprunter à un taux d'intérêt plus avantageux et pour une durée plus longue qu'auprès des banques, en ne payant l'intérêt qu'au terme de l'emprunt. C'est aussi l'occasion, pour l'ASBL, de mobiliser l'épargne d'investisseurs individuels afin de réaliser ses missions et de communiquer au sujet de ces dernières, auprès du public.

Une émission obligataire est une opération consistant à créer une obligation nouvelle et à la vendre à des investisseurs. Une obligation est un titre de créance négociable – un titre de dette, du point de vue de l'emprunteur – représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise.

La durée de l'emprunt, les modalités de remboursement et le mode de rémunération des prêteurs sont fixés contractuellement.

3 Appel public à l'épargne : un régime légal favorable

En règle générale, la loi oblige les entreprises désireuses de proposer la souscription d'obligations ou d'actions auprès du public, à publier un prospectus, préalablement approuvé par la FSMA (l'Autorité des services et marchés financiers).

Ce prospectus doit fournir une série d'informations à destination de l'investisseur, dès lors que l'offre de souscription :

1. requiert une contrepartie de moins de 100 000 euros par investisseur ;

ET

2. s'adresse à 150 personnes au moins qui ne sont pas des investisseurs qualifiés¹;

ET

3. a pour objectif de récolter un montant total égal ou supérieur à 100 000 euros, calculé sur une période de 12 mois.

La **publication d'un prospectus agréé par la FSMA est une procédure lente et coûteuse**, donc de nature à décourager l'utilisation de cet outil de financement par de petites structures.

Cependant, **trois exceptions** ont été accordées par la législation belge² à cette contrainte de publication d'un prospectus. Ces exceptions s'appliquent :

- à l'émission de parts de coopérateurs par les coopératives agréées au Conseil national de la Coopération ;

¹ Il s'agit d'offres uniquement destinées à des clients professionnels ou à des contreparties spécifiques.

² Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

- à l'émission d'obligations par les ASBL ;
- à toute entreprise qui lance une offre publique de valeurs mobilières (obligations, parts de coopérateur, etc.) pour un montant total et un montant maximal par investisseur plus limités. Cette législation a été mise en place pour mieux réguler le *crowdfunding* et ne sera pas développée davantage dans cette analyse.

Options pour bénéficier de l'exemption légale de prospectus agréé par la FSMA.

Options	Formes juridiques ?	Montants de l'offre ?	Produits finan
1	Toutes les formes (Coop, SFS, CNC, ASBL, autre.)	0 à 300 000 EUR 1000 EUR max. par investisseur	Toutes les va mobilière
2	Coopératives	0 à 5 000 000 EUR 5000 EUR max. par investisseur	Parts de coopé
3	ASBL	Pas de montant maximal	Obligation

3.1 Coopératives agréées

La loi belge prévoit que les coopératives agréées au Conseil national de la Coopération ne sont pas tenues de publier un prospectus en cas d'appel public à l'épargne, si elles respectent les conditions suivantes et qu'elles les mentionnent à la FSMA avant l'ouverture de l'offre publique :

- L'offre publique doit porter sur des parts de la société coopérative. L'exception ne vaut pas pour les autres instruments de placement, tels que des obligations, par exemple.
- Pour les sociétés coopératives dont le but est de procurer aux associés un avantage économique ou social dans la satisfaction de leurs besoins privés (autrement dit, lorsque les coopérateurs adhèrent pour des raisons non professionnelles), le montant maximal pouvant être souscrit dans le cadre de l'offre doit être limité afin qu'aucun coopérateur ayant souscrit l'offre ne possède de parts de la coopérative pour une valeur nominale supérieure à 5000 euros.
- Le montant total de l'offre doit être inférieur à 5 millions d'euros, calculé sur 12 mois.

Qu'est-ce qu'une coopérative agréée ?

Les sociétés coopératives qui respectent un certain nombre de conditions supposées garantir le respect des principes des coopératives peuvent obtenir un agrément pour devenir membre du Conseil national de la Coopération (CNC). En plus de l'exemption d'obligation de prospectus, l'obtention de l'agrément donne droit à un certain nombre d'avantages fiscaux et sociaux.

3.2 ASBL

Les ASBL (bénéficiant d'un statut légal) peuvent également se financer librement auprès du public via l'émission d'obligations. Elles ne sont pas tenues de publier un prospectus et de solliciter l'approbation de la FSMA à cet égard.

4 Les entreprises sociales ont-elles connaissance de cet outil de financement ?

L'enquête réalisée par le Réseau Financité montre que le niveau de connaissance de ces outils diffère généralement en fonction du type d'entreprise étudié.

4.1 Coopératives

L'appel public à l'épargne est assez bien connu des *coopératives agréées*, qui sont relativement nombreuses à profiter des avantages légaux que leur confère leur agrément en se finançant par ce biais. Ce n'est pas un hasard : c'est l'exemption de prospectus en cas d'appel public à l'épargne qui a motivé la démarche d'agrément de la moitié des coopératives agréées interrogées dans le cadre de l'enquête

On remarquera toutefois que, pour ces entreprises, le caractère public ou non de l'appel à l'épargne ne semble pas clairement défini. Ainsi, des coopératives qui semblent prospecter de façon intensive ont déclaré ne pas avoir fait d'appel public à l'épargne. De même, pour de nombreuses coopératives, la prospection à travers cet outil est continue et ne rentre pas dans le cadre d'un délai précis.

Par ailleurs, une certaine méconnaissance des règles persiste. En effet, une entreprise interrogée sur deux ne connaissait pas les conditions d'exemption de prospectus. Or, ces conditions ont encore évolué depuis l'enquête³. Le nombre de coopératives en besoin d'information est donc sans doute plus élevé encore à l'heure actuelle.

³ La loi a été modifiée en mai 2014.

Du côté des *coopératives non agréées*, qui sont tenues de publier un prospectus lorsqu'elles veulent se financer auprès du public, la méconnaissance de l'outil est plus forte. Il apparaît également que la limite entre appels public ou non à l'épargne est parfois mal perçue. Ainsi, certaines coopératives semblent parfois agir à la limite de la légalité.

4.2 ASBL

Un outil de financement méconnu par les ASBL

À l'inverse des coopératives agréées, les *ASBL* n'ont pas conscience des opportunités qui s'ouvrent à elles en matière de financement. Pour preuve, 7 ASBL sur les 12 interrogées n'avaient pas connaissance de ce moyen de financement pour leur structure, et 10 d'entre elles ignoraient l'existence d'une exemption de prospectus pour les ASBL qui souhaitent émettre des obligations.

Au vu de ces chiffres, on comprend mieux pourquoi l'émission obligataire est un outil rarement exploité par le monde associatif.

5 Conclusion

L'outil d'appel public à l'épargne comporte de nombreux avantages et est encouragé par la législation belge. Pourtant, cet outil de financement est encore souvent méconnu et peu utilisé, en particulier dans le cas des ASBL.

Un travail important devra être mis en place pour remédier à cette situation et faire connaître ce type de mécanisme auprès des coopératives et des ASBL. De même, au vu de certaines ambiguïtés, il sera nécessaire à l'avenir de mieux cadrer les conditions dans lesquelles une coopérative ou une ASBL est exemptée de prospectus et, plus globalement, de faciliter la compréhension de l'outil d'appel public à l'épargne.

Au-delà de ce devoir d'information, il convient de se demander si l'outil d'appel public à l'épargne doit être encouragé pour tous les types de financement. Quels sont les besoins de financement auxquels l'émission d'obligations ou l'émission de parts de coopérateur sont susceptibles de répondre ? Quelles sont les limites de ces outils ? Ce sujet est abordé dans une autre analyse⁴.

Arnaud Marchand
Octobre 2014

4 A. Marchand, « L'appel public à l'épargne, pour quels besoins de financement ? », Réseau Financité, août 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.

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.