

Analyse



**Investissement direct :
Comment réduire les
risques?**

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Investir directement dans une coopérative, dans une association fait partie des choses que vous souhaitez mettre en place dans un avenir proche ? Si l'idée vous tient à cœur, encore faut-il y voir clair dans les risques que vous courez, et surtout, faire en sorte qu'ils correspondent autant que possible au niveau de risque que vous êtes prêt à prendre. Voici donc, après une première analyse¹ consacrée aux risques spécifiques de l'investissement direct, une présentation des stratégies disponibles pour ajuster votre prise de risque.

En quelques mots :

- investissement direct
- risques financier et extra-financier spécifiques
- comment réduire les risques ?

Mots clés liés à cette analyse : investissement socialement responsable, finance éthique et solidaire.

1 Introduction

*S'informer,
encore
s'informer,
toujours
s'informer !*

Nous l'avons vu, investir en direct, via des achats de parts de coopérateur ou via la souscription d'obligations est un moyen de faire correspondre vos placements et vos valeurs éthiques et morales encore plus fortement qu'en passant par les produits d'investissement socialement responsable (ISR) proposés par les banques². Cette approche directe offre également des opportunités de développement inédites pour des projets coopératifs, associatifs souvent en mal de financements appropriés.

Afin de réduire les risques liés à l'investissement direct, nous allons en parcourir les principales composantes identifiées dans une précédente analyse et proposer pour chacune les moyens d'en avoir une perception adéquate.

2 À chaque risque une information utile, une attitude appropriée

1 Olivier Jérusalmy, 2014, « Investir en direct : à quels risques se préparer ? », Réseau Financité.

2 A. Cayrol, B. Bayot, juin 2014, « Rapport ISR 2014 », Réseau Financité.

2.1.1 Risque de perte financière - comment l'évaluer ?

Évaluer la solidité d'une entreprise, c'est, d'une part, pouvoir interpréter des éléments de comptabilité : le bilan, le compte de résultats, le budget... mais aussi avoir, d'autre part, une capacité d'apprécier la qualité des choix de gestion et de stratégie mis en place par les responsables.

En ce qui concerne **les éléments comptables**, on s'intéresse notamment, concernant le **bilan**³ :

- au total du bilan, à la proportion des dettes (ratio d'endettement) ;
- au rapport entre les avoirs à long terme et les immobilisations de long terme (fonds de roulement) ;
- à la structure de l'endettement (entre court, moyen et long termes) ;
- à la capacité de faire face à ces engagements (cash flow) ;

et en ce qui concerne le **compte de résultats**⁴ :

- aux marges ;
- aux résultats d'exploitation ;
- aux bénéfices et à la politique d'affectation de ceux-ci.

Cette brève liste, non exhaustive, a notamment pour buts :

1. de souligner la richesse de l'information que l'on peut trouver dans une analyse des comptes et du bilan et qui est susceptible d'éclairer le candidat investisseur ;
2. de l'intérêt qu'il existe d'y avoir accès et de pouvoir en faire une lecture critique ;
3. de ne pas sous-estimer la nécessité d'en avoir une lecture dynamique, qui intègre et illustre la vie de l'entreprise. Dans le cas contraire, les ratios ou données comptables peuvent vite être interprétés de manière fallacieuse. Quels stratégies et objectifs sont sous-jacents aux décisions prises, aux emprunts réalisés, aux projets mis en place ? Quels en seront les impacts sur la rentabilité de l'entreprise ? Sur sa solidité ? C'est à travers cette mise en perspective qu'une interprétation fiable peut s'élaborer.

Dans l'idéal donc, ces dernières lignes vous ont « parlé » : vous en avez saisi l'essence et disposez des connaissances suffisantes pour réaliser une analyse financière. Il vous suffira d'obtenir les comptes de l'entreprise et vous serez autonome pour vous forger un premier avis. Éventuellement, vous aurez élaboré

3 Le bilan est en quelque sorte un instantané pris à un moment donné (le plus souvent en fin d'année) du patrimoine de l'entreprise / association et la manière dont il est affecté.

4 Le compte de résultats est non pas une photo, mais plutôt un film qui raconterait la manière dont les activités ont été mises en œuvre et ont permis ou non de dégager de la richesse pendant l'année écoulée (le plus souvent, du premier janvier au 31 décembre).

l'une ou l'autre question nécessitant un éclaircissement, et vous tâcherez d'obtenir réponse en vous adressant directement au gestionnaire – ce n'est pas le moindre des avantages de pouvoir accéder sans trop de difficulté aux personnes qui se trouvent à la source des informations.

Dans le cas où ces notions vous sont étrangères, la première chose à faire est dès lors de constituer autrement un stock minimum de confiance :

- par des amis et relations qui seraient déjà coopérateurs depuis quelques années, qui pourront vous faire part de leur expérience et leur perception de la solidité du projet ;
- par l'intégration dans un club d'investisseurs citoyens qui recherchent et identifient en commun les projets dans lesquels ils souhaitent investir ;
- par la participation à d'éventuel(le)s actions/ événements organisés par la coopérative elle-même pour se présenter, ou au travers de salons prévus à cet effet ;
- par une stratégie d'investissement progressive : en acquérant un nombre limité de parts, vous pouvez, en limitant le montant en jeu, assister aux assemblées générales et ainsi apprendre à connaître l'entreprise, ses gestionnaires, l'évolution des comptes et des distributions éventuelles de dividendes. Tous ces éléments sont susceptibles d'enrichir votre perception de l'entreprise et ainsi vous permettre, le cas échéant, d'y placer des montants plus importants dans un second temps.

2.1.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité que nous évoquons ici consiste dans la difficulté de pouvoir transformer (revendre ou se faire rembourser) son investissement contre argent liquide, en cas de besoin.

Ce risque est très différent selon que l'on parle de parts ou d'obligations. En effet, les parts sont des prises de participation au capital d'une entreprise. Il n'existe donc pas a priori de date de remboursement prévue. Dès lors, il se peut qu'au moment où vous souhaitez récupérer vos fonds, l'entreprise éprouve des difficultés à le faire. Mais nous y reviendrons.

Lorsqu'il s'agit d'obligations, l'échéance de remboursement est la plupart du temps connue au moment de la souscription. Ceci ne signifie pas que le remboursement ne posera jamais de difficulté, mais en tout cas, cela signifie que l'échéance fait partie intégrante de l'émission d'obligation, et que les gestionnaires auront pris les dispositions pour que le remboursement soit possible.

Approfondissons la situation des parts de coopérateur. Quels éléments peuvent impacter la capacité de rachat de l'entreprise des parts dont on veut se débarrasser ?

- Quel est le niveau de capital fixe ?⁵ Quel est le niveau actuel du capital variable ?
On peut considérer que, plus le niveau de capital variable est important, plus l'entreprise qui devra racheter des parts sera dans une situation confortable pour ce faire. En revanche, si le niveau de capital variable est faible ou nul, l'entreprise ne pourra réaliser le rachat de parts.
- Existe-t-il des dispositions particulières qui facilitent/limitent la revente de parts auprès de la coopérative elle-même ?
- Le nombre de coopérateurs est-il élevé ? Est-il possible de leur proposer le rachat de vos parts ?

Comme déjà évoqué dans l'analyse consacrée aux risques, choisir pour placement l'achat de parts de coopérateur se fait avec un horizon d'investissement de moyen à long terme. C'est donc surtout ce premier choix qui doit être mûrement réfléchi. Ensuite, à moins que la période pendant laquelle vous souhaitez récupérer votre investissement ne corresponde à une période de trésorerie tendue pour l'entreprise ou que son capital ne se soit réduit au niveau minimum (fixe), des aménagements sont possibles pour éviter de trop longues immobilisations non désirées.

Afin de réduire ces risques, et si vous avez la possibilité d'anticiper les échéances pour lesquelles vous souhaitez récupérer vos fonds, rien n'empêche de l'envisager avec l'entreprise elle-même, qui peut, elle aussi, prendre des mesures pour rendre cela possible à la date souhaitée.

2.1.3 Risque de choix inapproprié

On s'intéresse ici en particulier à la non-correspondance entre le niveau de risque qui convient à votre personnalité et à celui que vous fait réellement courir l'investissement que vous auriez fait.

5 Niveau de capital fixé dans les statuts, qui correspond au niveau minimum de capital que la coopérative doit posséder.

On l'a déjà évoqué dans l'analyse relative aux risques spécifiques de l'investissement direct : l'absence d'intermédiation bancaire vous dispense d'établir préalablement à un placement votre profil d'investisseur – c'est-à-dire votre tolérance plus ou moins grande à la prise de risque.

Dès lors, si vous n'y voyez pas clair dans votre capacité à tolérer ou non le risque lié à un investissement, il peut se révéler raisonnable :

- d'apprendre à vous connaître en pratiquant des investissements de manière très progressive, tant en ce qui concerne les montants investis qu'en ce qui concerne le rythme de vos investissements. D'une année à l'autre, vous aurez une meilleure perception des risques encourus et du stress que cela vous aura, ou non, occasionné ;
- de garder le risque réel de vos investissements plutôt en dessous de votre niveau de tolérance qu'au-dessus de celui-ci. Dans ce cas, en effet, l'inadéquation ne porte pas à conséquence en termes de qualité de vie, et, a priori, pas non plus en termes de risque de perte financière.

2.1.4 Risque de gouvernance en matière extra-financière

Quand on décide d'investir dans une coopérative ou une ASBL, on est forcément animé, au moins en partie, par l'idée de soutenir une activité qui fait sens, qui s'accorde avec ses propres valeurs.

Dès lors, comment s'assurer que les activités annoncées, que la gouvernance présentée, sont bien mises en œuvre ?

- Coopérative : lorsque vous devenez coopérateur, vous accédez aux informations qui sont présentées à l'assemblée générale, assemblée à laquelle vous êtes par ailleurs convié. C'est certainement l'espace privilégié pour pouvoir recevoir de l'information et obtenir des éclaircissements. Sans prôner des contacts directs entre les petits porteurs et les gestionnaires de la coopérative, qui seraient impossibles à assumer en termes de temps de travail, il faut toutefois admettre que, selon les circonstances, un contact direct est souvent possible, et sûrement plus aisé que dans une multinationale.
- Association : contrairement aux coopérateurs, vous ne disposez pas, en tant que porteur d'obligation, de droit spécifique à de l'information, si ce n'est celle rendue obligatoire et publique par la loi (publication des comptes et d'un rapport d'activités).

En effet, pour pouvoir être officiellement invité aux A.G., vous devez en être membre, c'est-à-dire faire partie de l'assemblée générale... mais sans doute est-ce une bonne idée lorsque l'on décide de souscrire à des obligations. C'est là qu'une fois par an, comptes, budget et rapport d'activités sont présentés pour approbation. C'est donc l'espace par excellence où accéder aux informations d'une part, mais aussi et surtout où poser les questions que vous souhaitez voir éclaircies, d'autre part.

- Le rapport d'activité :

Il est de nature déclarative, certes, mais il existe des garde-fous qui limitent, sans les éliminer tout à fait, les risques de tromperie. Quels sont-ils ? Tout d'abord, le rapport d'activité et les comptes doivent être validés par le conseil d'administration avant d'être présentés pour approbation à l'A.G. Le contrôle exercé par ces diverses strates (direction – conseil d'administration (C.A.) – assemblée générale) est d'autant plus sûrement exercé que leur composition diffère (entre la direction et le C.A. d'une part, et entre le C.A. et l'A.G. d'autre part – le C.A. ne devrait en effet représenter qu'une petite partie de l'A.G.).

3 Conclusion

Au vu des pistes présentées dans cette analyse, il existe donc des possibilités réelles d'obtenir les informations, d'évaluer les risques pris et d'ajuster sa prise de risque pour pouvoir vivre sereinement tout en pratiquant des investissements directs.

Ce qui semble faire le plus défaut, c'est, au final, la possibilité pour l'investisseur de disposer d'une analyse financière fiable et indépendante. Force est de constater que tout candidat investisseur n'est pas analyste financier. En outre, alors que les opportunités d'investir en direct se multiplient, il serait dommage de ne pas développer un des leviers clés pour la mesure et la réduction du risque qui est associé à ces investissements. Si l'on souhaite véritablement atteindre un changement d'échelle dans ces pratiques d'investissement, le secteur et les parties prenantes auraient un intérêt tout particulier à professionnaliser l'analyse financière mise à la disposition du public.

Olivier Jérusalmy
Novembre 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.