

# DÉVELOPPER LA FINANCE SOLIDAIRE ET CITOYENNE



octobre 2022

Bernard Bayot

Annika Cayrol

Amaury Meyers

Comité de pilotage : Flora Kocovski (W.ALTER) et Sybille Mertens (ULiège - Centre d'Economie Sociale)

## SYNTHESE



## Table des matières

0. Introduction et questions.....	3
1. Etat des lieux du financement de l'économie sociale.....	5
1.1 Freins et pistes de collaboration entre intermédiaires financiers solidaires .....	5
1.2 Perception des intermédiaires financiers solidaires par les entreprises d'économie sociale .....	7
1.3 Besoins de financement des entreprises d'économie sociale .....	7
1.3.1 Le cas des ASBL.....	8
1.3.2 Appel au financement citoyen par les coopératives.....	8
1.3.3 Un manque d'appel aux intermédiaires financiers solidaires.....	9
1.4 Collaboration entre intermédiaires financiers solidaires.....	9
1.4.1 Pistes d'amélioration de l'offre des intermédiaires financiers solidaires .....	10
1.4.2 Ambition commune.....	10
1.4.3 Action commune .....	10
2. Expériences étrangères inspirantes concernant le financement de l'économie sociale .....	11
2.1 Les fonds de solidarité.....	11
2.2 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) solidaires .....	13
2.3 Les autres valeurs mobilières .....	14
2.4 Les incitants publics.....	15
3. Conclusions et recommandations .....	16
3.1 Eléments de réponses aux questions initiales.....	16
3.2 Recommandations.....	18

Le présent document est une synthèse de l'étude « Développer la finance solidaire et citoyenne ».

## 0. Introduction et questions

La finance solidaire connaît un développement spectaculaire ces dernières années puisqu'elle attire un nombre grandissant de personnes soucieuses d'affecter au moins une partie de leur épargne vers l'économie locale et le développement régional.

Ce succès a lieu dans un contexte où les crises récentes ont montré le besoin de relocaliser sur notre territoire des activités économiques stratégiques et de première nécessité, qui produisent des effets positifs sur les plans social et environnemental. Le développement de l'économie sociale est révélateur de cette orientation.

L'interaction entre la finance solidaire et le développement de l'économie sociale paraît donc évidente : ce dernier motive le succès de la première puisqu'il offre des objets de financement attractifs et, en retour, la finance solidaire, permet le développement de l'économie sociale.

La finance solidaire connaît un succès en hausse depuis une dizaine d'années, porté par une série d'innovations telles que la création de la banque coopérative NewB, la création par Financité du label Finance solidaire, le lancement du dispositif de financement Brasero par W.ALTER ou encore le développement de nombreux partenariats entre académiques et acteurs de terrain afin de développer la finance solidaire.

Le succès croissant de la finance solidaire est aussi attesté par une série d'indicateurs chiffrés. En effet, le volume des financements labellisé « finance solidaire » est passé de 120 millions d'euros en 2015 à 637 millions d'euros à fin 2021. Le dispositif Brasero de W.ALTER a permis le financement de plus de 80 sociétés coopératives en Région Wallonne ou encore la banque NewB, qui a réuni plus de 116.000 coopérateurs et coopératrices (soit environ 1 % de la population nationale). De plus, le potentiel de développement de ce secteur semble important puisque les ASBL et sociétés coopératives représentent 6 % en termes de nombre d'entreprises en Wallonie et 22 % en termes de nombre d'emplois.<sup>1</sup>

Cependant, il semble intéressant de se demander comment concrétiser le potentiel de développement de la finance solidaire en se posant deux questions : « Quelles sont les véritables attentes des entreprises visées par la finance solidaire ? » et « Quelles sont les offres de financement adaptées à ces entreprises ? ».

Il est donc essentiel d'étudier la demande de financement provenant des entreprises d'économie sociale. Pour ce faire, deux types de considérations sont a priori susceptibles d'être examinées par les entreprises demandeuses de financement : les considérations financières et extra-financières. En effet, il est très utile de comprendre quelles sont les raisons financières et extra-financières qui vont amener ces entreprises à privilégier certains moyens de financement plus que d'autres. Ces différents moyens de financement accessibles aux entreprises d'économie

---

<sup>1</sup> Vers une prospérité plurielle et une équité intergénérationnelle, Rapport du conseil stratégique de Get up Wallonia au Gouvernement wallon, avril 2021, page 109.

sociale sont divers mais cette étude se concentre sur l'offre de financement provenant d'intermédiaires financiers à visée solidaire et tente de comprendre ce qui les différencie des intermédiaires financiers à visée généraliste. En effet, chaque entreprise d'économie sociale va devoir analyser ses besoins de financement et orienter sa demande en fonction de ceux-ci mais aussi des caractéristiques de l'offre disponible, directe et indirecte.

Cependant, comment se présente cette offre de financement : est-elle en adéquation avec les exigences de la demande et, à défaut, quelles évolutions sont nécessaires pour permettre le développement de la finance citoyenne et solidaire ? Car lorsque nous parlons d'intermédiaires financiers solidaires, il est important de noter qu'aucune définition légale ou unanimement admise ne définit clairement ces acteurs. Il semble donc difficile pour les entreprises d'économie sociale de se repérer à travers cette multitude d'acteurs financiers.

Afin d'explorer ce sujet, la présente étude vise à apporter des réponses aux questions suivantes.

1. Quelles sont les <u>attentes financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire ?
2. Quelles sont les <u>attentes extra-financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire ?
3. Dans quelle mesure l' <u>offre de finance solidaire directe</u> répond-elle aux <u>attentes financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?
4. Dans quelle mesure l' <u>offre de finance solidaire directe</u> répond-elle aux <u>attentes extra-financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?
5. Dans quelle mesure l' <u>offre de finance solidaire indirecte</u> répond-elle aux <u>attentes financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?
6. Dans quelle mesure l' <u>offre de finance solidaire indirecte</u> répond-elle aux <u>attentes extra-financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?
7. Dans quelle mesure la <u>coopération entre les intermédiaires financiers solidaires</u> permet-elle de répondre aux <u>attentes financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?
8. Dans quelle mesure la <u>coopération entre les intermédiaires financiers solidaires</u> permet-elle de répondre aux <u>attentes extra-financières</u> des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

# 1. Etat des lieux du financement de l'économie sociale en Wallonie

Les intermédiaires financiers solidaires partagent différentes caractéristiques : ils financent des projets d'économie sociale, ils attendent une rémunération limitée et n'ont pas de visée spéculative, ils ont une démarche socialement responsable concernant leurs liquidités, leur gestion est transparente et ils ont une politique tarifaire proche ou inférieure aux pratiques de marché. Cinq organisations, actives en Wallonie, correspondent à ces critères : Citizenfund, Crédal, F'in Common, NewB et W.ALTER.

Ces intermédiaires financiers solidaires se distinguent de l'ensemble des financeurs à impact, qui exigent explicitement un retour social et un retour financier sur leurs investissements sans partager certaines des caractéristiques énoncées ci-dessus.

Deux constats sont à l'origine d'une réflexion collective des intermédiaires financiers solidaires.

- Constat 1 : Les entreprises d'économie sociale ne se financent que peu auprès de ceux-ci. La part de marché est évaluée à moins de 1 %.
- Constat 2 : La capacité de financement des intermédiaires financiers solidaires reste très faible (7 %) par rapport au total de la finance solidaire labellisable (estimés en 2021 à 2,85 milliards d'euros). Il y a donc un potentiel important de développement pour les intermédiaires financiers solidaires.

Les deux constats soulèvent des enjeux communs aux intermédiaires financiers solidaires. Premièrement, ils interrogent la perception de l'offre de ces intermédiaires par les entreprises d'économie sociale. Comment est perçue cette offre ? Les solutions de financement sont jugées variées, mais la gamme semble incomplète, puisque les entreprises d'économie sociale déclarent ne pas trouver suffisamment de financement pour des montants importants, ni à un stade entrepreneurial très précoce, ni encore lors de situations financières difficiles. Par ailleurs, une partie des mêmes entreprises semble considérer que les taux des intermédiaires financiers solidaires sont moins avantageux que ceux des intermédiaires financiers à visée généraliste.

Deuxièmement, s'ils souhaitent développer leur part de marché commune, les intermédiaires financiers solidaires peuvent s'interroger sur l'état actuel de leurs interactions et sur le potentiel d'une collaboration plus forte entre eux.

Le rapport fait état d'une bonne et cordiale relation entre intermédiaires financiers solidaires. Ceux-ci collaborent occasionnellement. Une certaine forme de concurrence peut s'installer entre eux concernant des offres de produits semblables, mais cette concurrence reste saine et s'apparente plus à de la coopération (compétition-coopération).

## 1.1 Freins et pistes de collaboration entre intermédiaires financiers solidaires

Les intermédiaires financiers solidaires actifs en Wallonie collaborent en fonction des demandes des entreprises d'économie sociale et sont ouverts à une croissance de leurs

collaborations. En l'état actuel, les freins à la collaboration énoncés par les intermédiaires financiers solidaires sont les suivants :

- la collaboration n'a pas lieu d'être si les montants des crédits ou des prises de participation demandés sont trop faibles ;
- les intermédiaires financiers solidaires ne connaissent pas toujours finement l'offre de leurs pairs ;
- ils n'ont pas le même timing d'analyse des dossiers et – si elle est séquentielle – la collaboration risque encore de ralentir ce timing ;
- vu leurs publics-cibles respectifs, les intermédiaires financiers solidaires pourraient ne pas toujours être d'accord entre eux sur l'appartenance ou non d'une entreprise à l'économie sociale.

De ces freins découlent des pistes pour améliorer la collaboration entre intermédiaires financiers solidaires :

#### À court terme :

- Organiser des événements conjoints, visant à visibiliser les intermédiaires financiers solidaires et leurs offres auprès des entreprises d'économie sociale ;
- Communiquer régulièrement entre intermédiaires financiers solidaires, au travers d'échanges, de participation à des groupes de travail ou à des réseaux.

#### À moyen terme :

- Améliorer l'offre de financement solidaire pour correspondre au mieux aux attentes des entreprises d'économie sociale, en offrant, par exemple, des possibilités de financement de montants importants, soit via un opérateur, soit via un montage financier entre plusieurs intermédiaires financiers solidaires ;
- Travailler collectivement la visibilité des intermédiaires financiers solidaires auprès des entreprises d'économie sociale ;
- Développer une meilleure connaissance du marché de la finance solidaire, et ce pour toutes les personnes travaillant pour les cinq intermédiaires financiers solidaires actifs en Wallonie. Ils devraient avoir une connaissance fine des enjeux du marché, des besoins des entreprises d'économie sociale, des enjeux que celles-ci rencontrent, mais également de l'offre de chacun des autres intermédiaires financiers solidaires. Avec cette connaissance, l'ensemble des intermédiaires financiers solidaires devrait être en mesure de mieux appréhender les opportunités de collaboration.

#### À long terme :

- Construire un positionnement commun (spécificités, proposition de valeur) entre intermédiaires financiers solidaires ;
- Recourir à des pratiques similaires d'évaluation de l'impact social des entreprises financées.

## 1.2 Perception des intermédiaires financiers solidaires par les entreprises d'économie sociale

Cette partie analyse la perception qu'ont les entreprises d'économie sociale des intermédiaires financiers solidaires. L'étude s'appuie sur plusieurs collectes de données, à savoir une recherche documentaire (concernant 61 entreprises), des questionnaires exploratoires (remplis par 17 entreprises), des entretiens exploratoires (réalisés auprès de 5 entreprises) et un sondage (auquel 95 entreprises ont répondu).

Ces résultats apportent des réflexions sur :

- les besoins de financement des entreprises d'économie sociale, la manière dont elles les satisfont, et auprès de quels financeurs ;
- les freins des entreprises d'économie sociale à chercher du financement auprès des intermédiaires financiers solidaires;
- les besoins de financement des entreprises d'économie sociale non encore comblés.

## 1.3 Besoins de financement des entreprises d'économie sociale

Sans surprise, les entreprises d'économie sociale rencontrent des besoins de financement principalement pour engager du personnel, réaliser divers projets visant à développer l'entreprise, acquérir des terrains, des bâtiments ou des équipements (machines, outillages, véhicules, etc.), financer leur cycle d'exploitation.

Les montants de ces besoins en financement sont très variables et sont couverts par des émissions d'obligations, par l'apport en capital de coopérateurs ou de proches ("friends, fools and family"), ou par des emprunts. En cohérence avec des données issues d'autres enquêtes, les entreprises d'économie sociale reconnaissent que les intermédiaires financiers solidaires ne sont que rarement la source principale de leur financement. En effet, le sondage montre que 34 % d'entre elles se sont tournées vers du financement citoyen, 19 % vers des intermédiaires financiers à visée généraliste et 37 % vers des intermédiaires financiers solidaires. Le financement citoyen concerne majoritairement les coopératives : 66 % des coopératives ayant répondu au sondage y ont fait appel, contre 9 % des ASBL. L'étude montre donc que les ASBL recourent moins au financement solidaire que les coopératives. Les ASBL développent une réflexion financière qui, parfois, se limite à la couverture de leurs coûts de production par des subsides, des dons ou de la philanthropie. Les coopératives mentionnent plus facilement leurs besoins en fonds propres et en emprunts et semblent avoir plus recours au financement solidaire. Dans ce cas, elles font principalement appel au financement citoyen, surtout durant leurs premières années d'activité.

L'étude met en lumière une certaine incohérence entre les déclarations des entreprises et leurs pratiques. Les entreprises d'économie sociale interrogées disent ne pas préférer les intermédiaires financiers à visée généraliste, mais dans les faits, elles se tournent pourtant vers

eux. Lorsque c'est le cas, elles justifient ce choix en raison des taux que ceux-ci proposent et, dans certains cas, de la possibilité d'obtenir des financements plus importants. Cette incohérence se reflète dans les chiffres : 77 % des entreprises d'économie sociale ayant répondu au sondage affirment qu'elles préfèrent que leurs besoins de financement soient couverts par des intermédiaires financiers solidaires, et pourtant, seule une faible proportion de leur financement provient de ce type de financeurs.

Cela peut s'expliquer par plusieurs facteurs relatifs à la perception qu'ont les entreprises d'économie sociale des intermédiaires financiers solidaires :

- Les intermédiaires financiers solidaires sont perçus comme plus coûteux et imposant parfois des échéances de remboursement trop courtes.
- Les entreprises d'économie sociale considèrent qu'elles doivent solliciter plusieurs financeurs différents afin de répondre au mieux à leurs futurs besoins en financement. Elles auraient également une certaine méconnaissance de l'offre de financement solidaire.

Ainsi la réserve de certaines entreprises d'économie sociale à considérer les intermédiaires financiers solidaires comme leurs principaux financeurs est pointée. Elles les considèrent parfois comme des « compléments » ou comme « une alternative aux intermédiaires financiers à visée généraliste ». Néanmoins, l'adéquation de valeurs entre intermédiaires financiers solidaires et entreprises d'économie sociale semble être un critère de choix, et les entreprises d'économie sociale ayant eu recours aux services des intermédiaires financiers solidaires sont satisfaites de l'offre de financement.

### 1.3.1 Le cas des ASBL

Cette étude montre que les ASBL recourent moins au financement solidaire que les coopératives. Ce constat n'est relativement pas étonnant pour ces financeurs. Cela pourrait s'expliquer par le fait que les sociétés coopératives sont, dès leur création, composées de citoyens voulant coopérer dans le but de créer une valeur ajoutée pour la société. Cependant, différents types d'ASBL existent et celles qui ont une volonté de grandir et d'évoluer développent au fur et à mesure de nouveaux besoins de financement que les intermédiaires financiers solidaires sont capables de satisfaire. Cette affirmation est toutefois contredite par les résultats d'une autre étude<sup>2</sup> qui affirme que les ASBL ont en fait très peu, voire pas de besoins de financement, se contentant des cotisations, subsides, dons ou sponsoring pour mettre en œuvre leur objet social.

### 1.3.2 Appel au financement citoyen par les coopératives

Un autre constat énonçant que les coopératives font particulièrement appel au financement citoyen durant les premières années d'activité est relevé. Il peut cependant arriver qu'au fil des

---

<sup>2</sup> Fanny Dethier, Simon Meert et Sybille Mertens, Le financement public dominant des associations employeuses en Belgique, in Mathilde Renault-Tinacci, Les modèles socio-économiques des associations : spécificités et approches plurielles, La Documentation française, 2021.

ans les levées de fonds citoyennes diminuent et soient remplacées par d'autres moyens de financement pouvant répondre aux besoins grandissant des coopératives. Cela signifie que de gros investisseurs, types fonds à impact et/ou investisseurs institutionnels remplacent les citoyens, et dans ce cas, la notion de coopération citoyenne faisant partie intégrante du modèle de coopérative n'est plus présente.

### **1.3.3 Un manque d'appel aux intermédiaires financiers solidaires**

Malgré une volonté exprimée par les entreprises d'économie sociale de couvrir leurs besoins de financement par des intermédiaires financiers solidaires, une faible proportion de leur financement provient de la finance solidaire. Entre autres arguments, un biais de désirabilité sociale a été évoqué pour expliquer ce décalage.

La question du taux est abordée car il est perçu comme plus élevé chez les intermédiaires financiers solidaires que chez ceux à visée généraliste qui pratiquent des taux agressifs pour attirer les clients. L'importance de la pédagogie autour du taux proposé est relevée.

## **1.4 Collaboration entre intermédiaires financiers solidaires**

Les intermédiaires financiers solidaires doivent répondre ensemble à une question principale : qu'avons-nous à faire ensemble ? Cette question part de constats selon lesquels les entreprises d'économie sociale sont en contact avec les intermédiaires financiers solidaires mais pas de manière optimale puisque les intermédiaires financiers solidaires financent l'économie sociale à hauteur de moins de 1 %.

Les intermédiaires financiers solidaires semblent avoir du mal à aller chercher du financement en masse pour pouvoir octroyer plus de crédits. En tant qu'intermédiaire financier, il serait intéressant d'aller chercher des investisseurs citoyens et institutionnels avec plus de moyens afin d'augmenter la capacité de financement des intermédiaires financiers solidaires.

Certains intermédiaires financiers solidaires sont revenus sur l'inutilité (ou non) de co-financer lorsque ce sont des montants assez faibles. Aussi, pour certains, c'est une question d'efficacité. Négocier à plusieurs prend du temps alors que le client a généralement besoin de son financement rapidement. Cependant l'intérêt d'être plusieurs financeurs à soutenir une entreprise d'économie sociale a tout de même été reconnu car cela apporte de la sûreté financière à l'entreprise lors d'un éventuel besoin de financement futur où elle aura divers acteurs financiers sur qui potentiellement compter. Le cofinancement entre intermédiaires financiers solidaires n'est pas que bénéfique à l'entreprise soutenue, elle permet aussi de rassembler différentes communautés d'investisseurs citoyens à travers ces intermédiaires. Ce rassemblement et donc ce renforcement de communauté pourrait aussi contribuer à développer la finance solidaire et citoyenne. Enfin, la collaboration entre acteurs financiers semble aussi être un des facteurs clés qui permettrait de se différencier de la finance classique.

### 1.4.1 Pistes d'amélioration de l'offre des intermédiaires financiers solidaires

Globalement, les intermédiaires financiers solidaires gagneraient à être plus visibles et à travailler à ce que les entreprises d'économie sociale connaissent leurs différentes offres.

Il semblerait que l'offre doive être adaptée selon qu'elle concerne les ASBL ou les coopératives, tant dans le produit que dans la communication autour de celui-ci. De plus, les jeunes coopératives accordent de l'importance au fait de bénéficier d'une offre de financement diversifiée.

Les intermédiaires financiers solidaires peuvent également travailler sur leur positionnement vis-à-vis des financeurs à visée généraliste, puisque les entreprises d'économie sociale considèrent que l'offre de ces derniers est moins coûteuse, avec une possibilité d'échéance plus longue et pour de plus gros montants. Néanmoins, les valeurs éthiques des intermédiaires financiers solidaires restent importantes pour les entreprises d'économie sociale.

### 1.4.2 Ambition commune

Les intermédiaires financiers solidaires ont l'ambition d'améliorer leur collaboration afin de mieux répondre aux besoins de financement des entreprises sociales et de développer la finance solidaire, tout en gardant les spécificités de chacun. Le but étant de faciliter les financements des entreprises sociales mais aussi pour augmenter la connaissance des entreprises et des investisseurs pour la finance solidaire.

### 1.4.3 Action commune

Les pistes d'actions communes concrètes suivantes ont été proposées par les intermédiaires financiers solidaires :

- réfléchir à une communication globale pour mettre en avant la finance solidaire ;
- créer une action commune de communication dans le but de développer la finance solidaire et citoyenne ;
- travailler avec l'incubateur en Région wallonne : W.ALTER a la mission de mettre en place un incubateur de l'économie sociale. Cette nouvelle structure (en cours d'élaboration) pourrait s'emparer de la problématique du financement des entreprises d'économie sociale en Région Wallonne. La réalisation de sessions de « matchmaking » a aussi été mentionnée. Ces sessions seraient un lieu de rencontre entre intermédiaires financiers solidaires et entrepreneurs d'économie sociale où les porteurs de projets auraient l'opportunité de présenter leurs projets directement face à plusieurs intermédiaires financiers solidaires.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Le résumé de cette partie a été réalisé en collaboration avec le groupe de travail 5 d'escap sur l'amélioration de la collaboration entre financeurs issus de l'économie sociale dans le financement des projets d'économie sociale.

## 2. Expériences étrangères inspirantes concernant le financement de l'économie sociale

### 2.1 Les fonds de solidarité

Sur base des expériences étrangères examinées, la présente étude ambitionne de vérifier si et dans quelles conditions, une politique publique régionale peut soutenir la forme d'auto-organisation de l'économie sociale que constituent les fonds de solidarité.

Il s'agirait, pour cette politique publique régionale, de permettre d'atteindre deux objectifs :

1. améliorer globalement le financement de l'économie sociale,
2. augmenter la part de financement des acteurs de l'économie sociale auprès de la finance solidaire labellisée et ainsi améliorer la cohérence entre le développement économique des projets solidaires et la qualité solidaire de leur financement.

La première condition qui paraît ressortir des exemples italiens, français et espagnols est qu'une politique publique appropriée est celle qui répond à la demande du secteur. A fortiori, lorsqu'elle se traduit par une contrainte comme celle qui consiste à affecter une partie de son bénéfice ou de son boni de liquidation à des activités externes à la coopérative et à ses membres.

L'exemple le plus abouti est celui de l'Italie où le pouvoir législatif a institué une telle contrainte à la demande des coopératives italiennes qui voulaient une sorte de mutualité externe, c'est-à-dire de donner au système coopératif la capacité de s'auto-soutenir à travers la mise en commun des cotisations versées par tous. S'il n'existe pas de consensus du secteur sur une telle contrainte, la loi peut, comme c'est le cas en France et en Espagne, définir et sécuriser le cadre juridique de l'économie sociale et créer ou soutenir des outils d'aide et de financement.

Cependant, il n'est pas sûr que le mouvement coopératif wallon et/ou belge soit demandeur d'une mesure de contrainte légale à l'italienne. Par ailleurs, la transposition en droit belge d'une telle contrainte nécessiterait probablement l'intervention du pouvoir législatif fédéral.

Cette probable appétence limitée du secteur pour une contrainte à l'italienne ne signifie pas pour autant que les entreprises d'économie sociale ne soient pas désireuses de s'auto-organiser en créant des fonds de solidarité en vue d'améliorer le financement de l'économie sociale. La preuve de cela a été administrée en décembre 2018 lorsque 31 entreprises de l'économie sociale ont créé un outil de financement coopératif innovant, F'in Common, fondé sur une réserve commune qui constitue la garantie mutuelle des entreprises financées.

Ces 31 entreprises ne sont pas représentatives de l'ensemble du secteur mais nous pouvons néanmoins conclure, sur cette première condition relative à une politique publique appropriée, qu'une partie au moins des entreprises d'économie sociale est demandeuse d'une sorte de

mutualité externe qui permette au secteur de s'auto-soutenir au travers de fonds de solidarité et de porter les valeurs et principes de l'économie sociale.

La deuxième condition qui nous paraît ressortir des exemples étrangers précités est relative aux moyens dont doivent disposer ces outils de financement mutuels pour remplir leurs fonctions. La différence entre les trois pays étudiés en termes de volume de financement autorisé par les fonds de solidarité existants est surprenante. En effet, une vraie structuration de l'économie sociale fondée sur l'aide financière accordée par les entreprises établies aux nouvelles initiatives suppose que celle-ci soit suffisante pour réellement avoir un effet vertueux et générer des cycles de création de richesse pour le secteur.

En Wallonie, cinq intermédiaires financiers solidaires dont un acteur public et une banque ont été recensés. Comme cela a été relevé plus haut, c'est moins leur nombre qui interpelle que la part réduite de financement qu'ils accordent aux acteurs de l'économie sociale en comparaison de celle fournie par les intermédiaires financiers à visée généraliste. Cette circonstance, outre qu'elle met sans doute à mal une certaine idée de la cohérence entre le développement économique des projets solidaires et la qualité solidaire de leur financement, prive largement le secteur des conséquences favorables de la mutualisation financière, fondée sur la solidarité et l'entraide mutuelle. Face à ce constat, les pouvoirs publics ne sont pas dépourvus de capacité d'intervention. Pour preuve, le renforcement des moyens dont a disposé W.ALTER au cours de ces dernières années, qui a considérablement renforcé l'économie sociale en Wallonie.

En Espagne, une source d'inspiration intéressante sont sans doute les prêts inter-coopératifs qui incitent à travailler en « circuits courts » parmi les membres mêmes de Coop57<sup>4</sup> au travers d'un taux d'intérêt plus avantageux. Ils démontrent en tout cas que le financement solidaire n'a pas que des vertus financières mais peut générer des externalités systémiques favorables à l'ensemble du secteur.

Un renforcement des moyens des autres intermédiaires financiers solidaires de Wallonie est tout aussi indispensable pour augmenter le financement qu'ils accordent aux acteurs de l'économie sociale. Une politique d'incitants publics pourrait notamment y contribuer.

Néanmoins un renforcement des moyens à la disposition de ces acteurs est nécessaire mais pas suffisant. Car, pour augmenter leur capacité collective d'action, ces intermédiaires financiers solidaires de Wallonie, public et coopératifs, doivent aussi améliorer leur collaboration. La réalité italienne, française et espagnole regorgent d'exemples de coopérations entre intermédiaires financiers solidaires - que l'on pense, par exemple, aux partenaires financiers du réseau des Scop en France. De telles coopérations peuvent prendre la forme de spécialisation, chaque intermédiaire financier se concentrant sur tel segment, telle filière ou tel type de crédit. Elle peut aussi, pour des financements plus importants ou plus risqués, prendre la forme de co-financements. De tels exemples existent de plus en plus en Wallonie. Ils mériteraient sans doute de s'institutionnaliser.

---

<sup>4</sup> Coop57 est une coopérative de services financiers éthiques et solidaires dont l'objectif principal est de contribuer à la transformation sociale de l'économie et de la société. Sa fonction principale est de financer des projets d'économie sociale et solidaire par le biais de l'intermédiation financière.

Une autre piste pourrait s'inspirer des Sociétés de Garantie Réciproque espagnoles. En effet, elles s'apparentent aux sociétés de caution mutuelle prévues en Belgique par l'article 57 de la loi-programme du 10 février 1998 pour la promotion de l'entreprise indépendante. Cinq sociétés de cautionnement mutuel sont actuellement agréées en Belgique.

De plus, certains intermédiaires financiers solidaires bénéficient des garanties et contre-garanties du Fonds européen d'investissement, qui leur offre une protection partielle contre le risque de crédit pour leur financement des entreprises sociales. Compléter celles-ci par la protection que peut procurer une société de caution mutuelle de l'économie sociale wallonne pourrait être une option à étudier.

La troisième condition qui nous paraît en tous cas résulter des exemples étrangers en vue d'améliorer globalement le financement de l'économie sociale et d'augmenter la part de financement des acteurs de l'économie sociale auprès de la finance solidaire labellisée consiste donc à favoriser la création d'outils communs aux intermédiaires financiers solidaires, comme une société de caution mutuelle de l'économie sociale wallonne.

## 2.2 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) solidaires

La finance solidaire ne couvre aujourd'hui en Wallonie qu'une infime partie des besoins de l'économie sociale et il y a donc intérêt à développer de nouveaux outils de finance solidaire pour financer davantage et mieux l'économie sociale. Des OPCVM solidaires, qui consacrent 5 à 10 % de leurs ressources au financement de projets solidaires, peuvent constituer une piste intéressante pour y parvenir.

En effet, si ceux-ci ne vont probablement pas générer directement une croissance significative de la finance solidaire, ils peuvent y contribuer de manière indirecte :

- d'une part, ils lui apportent une légitimité plus importante par le simple fait que ce sont des produits financiers bien connus du public, orientés pour partie, dans ce cas, vers l'économie sociale,
- d'autre part, ils offrent des caractéristiques de facilité, de diversification, de rendement et de liquidité susceptibles d'attirer de nouveaux publics vers la finance solidaire.

L'étude montre que rien ne devrait empêcher la mise en place d'OPCVM solidaires sur le plan légal dès lors qu'il est tenu compte de certaines particularités en matière de liquidité, de valorisation des actifs et de transparence sur les risques liés à celles-ci.

Une manière d'y parvenir est de constituer la partie solidaire exclusivement de dette (obligations), pour en permettre une meilleure valorisation, et d'obtenir l'engagement d'une tierce partie de racheter celle-ci à première demande, pour en assurer une meilleure liquidité.

Dans le but de mieux diversifier le financement d'entreprises et d'associations à forte utilité sociale et/ou environnementale sur des thématiques très variées et donc, pour les épargnant-e-s, de contribuer simultanément au soutien de plusieurs causes, il est conseillé que la dette

constitutive de la partie solidaire de ces OPCVM soit émise par des intermédiaires financiers solidaires comme Crédal ou F'in Common. Neuf sont actuellement labellisés « finance solidaire », ce qui devrait permettre une diversification suffisante du risque entre ces structures.

Il convient enfin de rappeler que la partie « solidaire » ne concerne qu'une partie de l'encours et que 90 % de celui-ci doit être investi dans des titres négociables. Il est dès lors recommandé qu'un OPCVM solidaire puisse justifier d'une qualité extra-financière élevée non seulement pour la partie solidaire de son portefeuille mais aussi pour le reste des actifs. Cela sera sans doute scruté attentivement par des investisseurs qui, soucieux·euses de consacrer une partie de leur épargne à l'économie sociale, auront également à cœur de ne pas financer, par ailleurs, des activités jugées négativement à l'aune de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'exemple français nous montre l'importance du rôle des pouvoirs publics à cet égard. C'est en effet une loi sur l'épargne salariale de 2001, visant notamment l'encouragement à l'économie solidaire, qui a été à l'origine des fonds « 90/10 ». Le développement de ces fonds a ensuite été encouragé par la Loi de Modernisation de l'Économie du 4 août 2008 qui a étendu aux Plans d'Épargne Entreprise l'obligation de présenter au moins un fonds solidaire aux salarié·e-s bénéficiaires de dispositifs d'épargne salariale, ce qui a eu pour effet d'augmenter significativement les encours des fonds et incité les principales sociétés de gestion à créer des fonds de ce type.

Il est donc recommandé aux pouvoirs publics de créer, comme en France, un environnement incitatif à même de favoriser le développement de tels fonds et, au travers de ceux-ci, de la finance solidaire, en vue de permettre de financer davantage et mieux l'économie sociale.

## 2.3 Les autres valeurs mobilières

La finance solidaire peut aussi développer des solutions innovantes sur le bilan d'une banque.

Ces solutions passent par l'émission d'une valeur mobilière comme un bon de caisse ou l'offre de compte à terme. Dans les deux cas, l'épargnant renonce à sa faculté de récupérer son épargne pendant un certain temps en échange d'une rémunération un peu plus attractive qu'un simple compte d'épargne. Dans les deux cas, il bénéficie du Fonds de garantie qui, lorsqu'une banque fait faillite, veille au remboursement de son épargne sur tous ses comptes à vue, comptes d'épargne, comptes à terme et bons de caisse jusqu'à 100.000 euros par banque et par personne.

Pour la banque, ces solutions constituent un avantage sur le plan de sa gestion actif-passif, en particulier pour sa gestion du risque de liquidité, et facilite ainsi l'octroi de financements à plus long terme.

Elles permettent en outre à l'épargnant·e de consacrer son épargne, c'est-à-dire de choisir dans une certaine mesure son affectation. Une banque solidaire peut ainsi utiliser ces solutions pour appeler l'épargne nécessaire pour tel gros projet à financer ou telle catégorie de financement (des crédits de rénovation énergétique, par exemple) et l'épargnant·e de choisir de répondre ou pas à cet appel selon ses centres d'intérêt. Ce faisant, ces solutions développent un « circuit

court de l'épargne » en renforçant la corrélation entre l'épargne confiée à la banque et l'usage qui en est fait par celle-ci au travers de son activité de crédit.

Cette « dédicace » de l'épargne peut aussi concerner les intermédiaires financiers solidaires. En effet, une coopération efficace entre ces acteurs pourrait ainsi consister en l'émission d'une valeur mobilière comme un bon de caisse ou l'offre de compte à terme par une banque solidaire qui s'engage à ce que les encours collectés soient prêtés à une coopérative de crédit. Cela permettrait aux personnes qui souhaitent financer ces dernières de le faire au travers d'un outil financier qui leur donne la possibilité de bénéficier du Fonds de garantie et d'avoir une certitude tant sur la durée du financement que sur les conditions de sa rémunération, toutes choses que ne leur offre pas une prise de participation directe dans ces coopératives de crédit. Ces dernières bénéficieraient ainsi de deux canaux de financement, celui plus engagé de la prise de participation et celui moins engagé de la valeur mobilière ou du compte à terme auprès d'une banque solidaire, et pourraient ainsi s'adresser à un public plus large et diversifié.

A noter que cette « dédicace » peut également se faire collectivement. C'est le cas lorsque la banque voit les grandes orientations de sa politique de crédit définies par l'assemblée générale de ses coopérateurs. Cela pourrait également être le cas au travers d'autres moyens comme des enquêtes sur le souhait des clients en termes d'affectation de leur épargne.

L'émission de valeurs mobilières, comme un bon de caisse ou l'offre de compte à terme, permettent également d'offrir un rendement différencié en faveur d'un objet précis. Elles permettent, par exemple, de proposer aux épargnants un taux d'intérêt très bas ou nul dès lors que la banque s'engage à utiliser les fonds récoltés à des conditions plus favorables pour les emprunteurs. Par exemple, une banque solidaire pourrait proposer un compte à terme à 0 % en s'engageant à utiliser l'épargne collectée pour des crédits de rénovation énergétique à des conditions très favorables pour des ménages en difficulté.

Grâce à ces différentes propositions, nous pouvons constater que les moyens ne manquent pas à une banque solidaire de sortir des sentiers battus pour proposer des formules d'épargne innovantes, en phase avec ses valeurs et davantage adaptées aux souhaits individuels des épargnants, et ainsi d'attirer de nouveaux publics vers la finance solidaire.

## 2.4 Les incitants publics

Les pouvoirs publics peuvent jouer un rôle clef dans la mobilisation de l'épargne citoyenne par les coopératives et ainsi faciliter l'émergence et le renforcement des entreprises d'économie sociale. Il s'agit pour ces pouvoirs publics d'accompagner celles et ceux qui veulent investir une partie de leur épargne avec l'objectif de maximiser l'impact et non les profits. Outre un rendement financier inférieur, maximiser l'impact nécessite souvent aussi une durée d'investissement plus longue, ce que l'on appelle le capital patient.

Ces caractéristiques financières moins favorables de la finance solidaire peuvent donc être partiellement compensées par des incitants publics. Ceux-ci peuvent rendre ainsi la finance solidaire plus attractive et, par ricochet, améliorer le financement des projets à plus-value sociale.

## 3. Conclusions et recommandations

Au terme de cette étude, certaines réalités intéressantes relatives au financement de l'économie sociale en Wallonie ont pu être constatées. Les éléments étudiés considérés comme les plus pertinents sont synthétisés, et ce en tentant de répondre aux questions initialement posées.

### 3.1 Eléments de réponses aux questions initiales

Quelles sont les attentes financières des entreprises visées par la finance solidaire ?

Ces entreprises souhaitent bénéficier d'une offre de crédit complète. Bien que les besoins de financement des entreprises d'économie sociale aient été relativement satisfaits au cours des dernières années, certains besoins précis ont été identifiés comme non-comblés. Le développement d'une offre financière plus diversifiée, plus importante et plus adaptée serait donc la bienvenue. De plus, il semble nécessaire de développer la connaissance de cette offre, surtout par les ASBL. Un travail spécifique afin d'établir des relations plus approfondies entre ASBL et les acteurs de la finance solidaire semblerait donc utile.

Quelles sont les attentes extra-financières des entreprises visées par la finance solidaire ?

Un meilleur alignement entre les valeurs du financeur et du financé ainsi que la mise en place d'une sorte d'une mutualisation externe.

Dans quelle mesure l'offre de finance solidaire directe répond-elle aux attentes financières des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

Cette offre pourrait être améliorée de plusieurs manières, notamment par :

- la mise en place d'incitants publics ;
- l'amélioration de la connaissance des ASBL sur cette offre ;
- la mise en place d'OPCVM solidaires ;
- l'émission d'une valeur mobilière (tel un bon de caisse) ou par l'offre d'un compte à terme.

Dans quelle mesure l'offre de finance solidaire directe répond-elle aux attentes extra-financières des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

Si l'apport des citoyen·ne·s est grandement valorisé et apprécié par les coopératives et les ASBL qui en font appel, certaines d'entre elles ont toutefois du mal à convaincre un nombre suffisant d'entre eux·elles par leur projet, malgré, a priori, un alignement fort des valeurs extra-financières. Différentes actions pour améliorer cette situation existent. Le label Finance

solidaire permet de garantir aux (potentiels) souscripteurs le but sociétal du projet à soutenir financièrement. Également, améliorer la visibilité et la communication autour de ces projets d'économie sociale est certainement une piste d'amélioration.

Dans quelle mesure l'offre de finance solidaire indirecte répond-elle aux attentes financières des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

L'offre de finance solidaire indirecte dont peuvent bénéficier les entreprises visées par la finance solidaire peut être améliorée de plusieurs manières, notamment par :

- le renforcement des moyens des intermédiaires financiers solidaires ;
- la mise en place d'OPCVM solidaires ;
- l'émission d'une valeur mobilière (tel un bon de caisse) ou par l'offre d'un compte à terme.

Dans quelle mesure l'offre de finance solidaire indirecte répond-elle aux attentes extra-financières des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

Les intermédiaires financiers solidaires gagneraient à mieux mettre en avant leurs spécificités extra-financières et leur avantage massue : l'importance de l'impact quand on fait appel à un acteur solidaire plutôt qu'un financeur à visée généraliste. Il serait peut-être intéressant de creuser ceci avec un angle marketing pour toucher plus activement les gestionnaires d'entreprises d'économie sociale.

Dans quelle mesure la coopération entre les intermédiaires financiers solidaires permet-elle de répondre aux attentes financières des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

La coopération entre les intermédiaires financiers solidaires peut être améliorée de plusieurs manières, notamment par :

- l'amélioration de la connaissance des offres de chacun des acteurs ;
- le rôle de l'incubateur en Région Wallonne, propulsé par W.ALTER ;
- la mise en place d'outils communs comme une société de caution mutuelle ;
- la mise en place d'OPCVM solidaires ;
- l'émission d'une valeur mobilière (tel un bon de caisse) ou par l'offre d'un compte à terme.

Dans quelle mesure la coopération entre les intermédiaires financiers solidaires permet-elle de répondre aux attentes extra-financières des entreprises visées par la finance solidaire et comment peut-elle mieux y répondre ?

Plusieurs partenariats entre les cinq intermédiaires financiers solidaires ont eu lieu ou sont en préparation. Cependant, une amélioration de cette coopération peut permettre de mieux répondre aux attentes extra-financières des entreprises, et ce, de plusieurs manières, notamment par :

- l'amélioration de la connaissance des offres de chacun des acteurs ;
- l'augmentation de la visibilité des effets positifs d'un alignement de valeurs.

## 3.2 Recommandations

### **Au niveau de la Région wallonne :**

- soutenir la mobilisation de l'épargne citoyenne au travers d'incitants publics comme prévoit de le faire l'avant-projet d'ordonnance mobilisant l'épargne citoyenne au bénéfice de l'économie et de la transition économique, actuellement à l'étude en Région de Bruxelles-Capitale ;
- continuer le renforcement des moyens au financeur solidaire public W.ALTER ce qui permet de renforcer l'économie sociale, via le soutien individuel de plusieurs entreprises et également une meilleure structuration de l'écosystème, notamment par secteur d'activités et de coopération entre elles ;
- pérenniser l'accompagnement des entreprises d'économie sociale en vue de mobiliser l'épargne citoyenne ;
- favoriser la dissémination de la pratique d'émission obligataire auprès des ASBL.

### **Au niveau fédéral :**

- créer un environnement incitatif à même de favoriser le développement des fonds « 90/10 » et, au travers de ceux-ci, de la finance solidaire, en vue de permettre de financer davantage et mieux l'économie sociale ;
- soutenir la mobilisation de l'épargne citoyenne au travers d'incitants publics.

### **Au niveau européen :**

- inciter l'Union européenne à prendre davantage en compte les instruments innovants, tels que les fonds 90-10, et leur contribution aux transitions, dans la réglementation financière.

### **A destination des intermédiaires financiers solidaires :**

Dans le cadre de cette étude et de groupes de travail, les intermédiaires financiers solidaires ont pu se positionner sur une amorce d'ambition et d'action collective. Ce sont donc principalement deux auto-recommandations qui sont ici retranscrites :

- travailler la communication globale pour mettre en avant la finance solidaire ;
- dans le cadre du rôle de l'incubateur en Région wallonne, organiser des séances de matchmaking de finance solidaire.

Par ailleurs, le groupe de travail 5 d'escap sur l'amélioration de la collaboration entre financeurs issus de l'économie sociale dans le financement des projets d'économie sociale vise notamment dans sa version 2022-2023 à faciliter :

- le positionnement et la construction d'une stratégie commune aux intermédiaires financiers solidaires ;
- une analyse de l'offre des financeurs classiques ;
- un travail d'argumentaire sur la plus-value d'un financement par un intermédiaire financier solidaire ;
- l'organisation d'un séminaire rassemblant les intermédiaires financiers solidaires et les entreprises d'économie sociale au printemps 2023.

#### **A destination des entreprises d'économie sociale :**

- se renseigner sur les possibilités de financement les plus proches de leurs valeurs, notamment la finance solidaire directe possible via les émissions de parts et obligataires pour les coopératives et via les émissions obligataires notamment pour les ASBL, ou la finance solidaire indirecte grâce à l'offre des intermédiaires financiers solidaires ;
- se faire conseiller et aider par les opérateurs wallons d'accompagnement sur le mixte de financement le plus adapté à mettre en place et la manière la plus efficace de mener des levées de fonds citoyennes.