

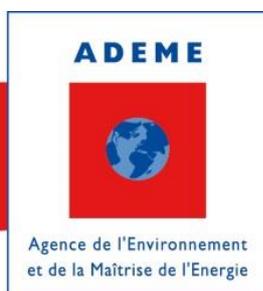
# ETUDE DU CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE APPLICABLE AU FINANCEMENT PARTICIPATIF DES ENERGIES RENOUVELABLES

Décembre 2015

N° de contrat : 1510C0042

Étude réalisée pour le compte de l'ADEME par : *Rhônealénergie-Environnement*

**Coordination technique ADEME : MILIN Christophe – Direction\**Service : *VANVES DRP SEP*



---

**RAPPORT D'ETUDE**

Étude réalisée pour le compte de l'ADEME par :



Noémie POIZE  
Rhônealpennergie-Environnement  
Le Stratège-Péri  
18 rue Gabriel Péri  
69100 Villeurbanne  
[noemie.poize@raee.org](mailto:noemie.poize@raee.org)

Coordination technique ADEME :

Christophe Milin - Service Economie et Prospective  
[christophe.milin@ademe.fr](mailto:christophe.milin@ademe.fr)

Marie-Laure Guillerminet - Service Réseaux et Energies Renouvelables  
[marie-laure.guillerminet@ademe.fr](mailto:marie-laure.guillerminet@ademe.fr)

Mila Galiano - Service Réseaux et Energies Renouvelables  
[mila.galiano@ademe.fr](mailto:mila.galiano@ademe.fr)

## REMERCIEMENTS

Alexandre PLEURDEAU (RCT Territoires)  
Andreas RUDINGER (IDDRI)  
Antonin NGUYEN (DG Tresor)  
Arthur SOULETIE (DG Tresor)  
Daniel DELALANDE (DGEC/DE)  
Emmanuel MASSE (DG Tresor)  
Janick Louise-Adèle (CGDD-DDD)  
Lionel Guy (Arene Ile-de-France)  
Louise ORIOL (DGEC/DE/SD3/3B)  
Marion PARADISI-COULOUMA (DG Tresor)  
Timothée FUROIS (DGEC)  
Typhaine Lequeux (CGDD-DDD)

## CITATION DE CE RAPPORT

**ADEME 2015**, POIZE, N., *Etude du cadre législatif et réglementaire applicable au financement participatif des énergies renouvelables*. Rhônealpennergie-Environnement. Rapport d'étude 1510C0042 pour l'ADEME.

Cet ouvrage est disponible en ligne [www.ademe.fr](http://www.ademe.fr)

Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite selon le Code de la propriété intellectuelle (art. L 122-4) et constitue une contrefaçon réprimée par le Code pénal. Seules sont autorisées (art. 122-5) les copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé de copiste et non destinées à une utilisation collective, ainsi que les analyses et courtes citations justifiées par le caractère critique, pédagogique ou d'information de l'œuvre à laquelle elles sont incorporées, sous réserve, toutefois, du respect des dispositions des articles L 122-10 à L 122-12 du même Code, relatives à la reproduction par reprographie.

## TABLE DES MATIERES

Résumé .....	4
1. État des lieux.....	5
1.1. Typologie des projets participatifs .....	5
1.1.1. Contexte.....	5
1.1.2. Définitions .....	5
1.1.3. La mise en place d'un projet participatif.....	7
1.1.4. Les formes financières et juridiques de la participation citoyenne .....	9
1.1.5. Formes de gouvernance et typologie de projets.....	23
1.2. Contexte réglementaire et législatif avant la loi TECV .....	26
1.2.1. Description du contexte législatif et réglementaire global .....	26
1.2.2. Le droit des sociétés .....	27
1.2.3. Les règles financières .....	28
1.2.4. Fiscalité .....	34
1.3. Les montants de participation en jeu.....	34
1.3.1. Projets avec citoyens et/ou collectivités dans la gouvernance .....	34
1.3.2. Cas du crowdfunding .....	35
2. Analyse de la loi TECV.....	37
2.1.1. Les articles 109 à 111 : analyse lexicale .....	37
2.1.2. Conséquences de la loi TECV sur les projets participatifs .....	42
2.1.3. Enjeux et besoins.....	42
Conclusion.....	44
Annexe 1 : Pratiques européennes .....	45
Annexe 2 : Entretiens réalisés.....	47
Index des tableaux et figures .....	48

## Résumé

L'essor récent de la participation citoyenne dans les projets de production d'énergie renouvelable s'inscrit plus globalement dans une mouvance de fond, celle de l'économie collaborative. Si les projets pionniers directement portés par des particuliers, souvent au gré de motivations militantes, ont joué leur part dans le développement actuel des projets participatifs de production d'énergie renouvelable, il est clair que l'émergence plus diffuse de pratiques collaboratives sous diverses formes et dans divers secteurs d'activités a joué également un effet d'entraînement. Les initiatives mettant en avant l'échange direct de biens entre particuliers ou encore la limitation des intermédiaires entre producteurs et consommateurs ont connu une accélération ces 10 dernières années, notamment du fait des nouvelles technologies d'information<sup>1</sup>. Le secteur des énergies renouvelables profite aujourd'hui de cette tendance après bien d'autres (les transports, l'habitat, le divertissement, l'alimentation, etc.). Aujourd'hui on compte environ 150 projets participatifs dans la production d'énergie renouvelable en France<sup>2</sup>, mais une minorité d'entre eux uniquement est en service. L'essor est naissant, la plupart des projets est en cours de constitution.

Dans un contexte national qui fait de la transition énergétique un des enjeux forts des années à venir, ces projets représentent des intérêts multiples. Leviers de financement de la production d'énergie renouvelable, ils concourent également à un meilleur ancrage des projets dans les territoires, en participant au développement local et en entraînant les populations à s'intéresser à la question énergétique. Leur émergence de plus en plus prégnante, ainsi que les récentes évolutions législatives et réglementaires qui ont commencé à introduire un assouplissement des conditions de leur développement conduisent à s'interroger aujourd'hui sur la mise en place d'un cadre juridique précis et pertinent. La déclinaison opérationnelle de la Loi sur la transition énergétique et la croissance verte (TECV) publiée le 17 août 2015 devrait marquer une étape importante dans la démultiplication coordonnée des projets.

Dans la présente étude, nous nous intéressons aux projets participatifs au sens large, à savoir aux projets dans lesquels il y a participation financière des citoyens et/ou des collectivités, que ce soit avec ou sans accès à la gouvernance, et que ce soit de façon directe ou indirecte.

Nous tenterons dans un premier temps de dresser une typologie des projets participatifs, basée sur l'analyse des initiatives existantes, puis de résumer le contexte réglementaire et juridique en vigueur avant la loi TECV avant d'étudier dans un deuxième temps les articles de la loi TECV ayant trait à la participation citoyenne. Leur incidence sur la typologie des projets actuels sera explicitée.

<sup>1</sup> Enjeux et perspectives de la consommation collaborative, rapport PIPAME, Juin 2015.

<sup>2</sup> Etude ADEME / Médiation Environnement.

# 1. État des lieux

## 1.1. Typologie des projets participatifs

### 1.1.1. Contexte

La participation financière des citoyens et des collectivités dans les projets de production d'énergie renouvelable, si elle est courante dans d'autres pays européens, ne fait qu'émerger en France. Les premières initiatives, tant du côté des citoyens que des porteurs de projet privés, ont vu le jour il y a une dizaine d'années. D'un côté, des groupements de citoyens se sont emparés directement de la question en amorçant eux-mêmes la création de sociétés de portage de projets. De l'autre côté, quelques développeurs ont commencé à envisager l'ouverture du financement de leurs projets aux particuliers. Ces projets pionniers, de nature diverse, ont connu un développement lent, hétérogène et chaotique du fait de l'absence d'un cadre législatif et réglementaire adapté. Aujourd'hui cependant, les projets participatifs connaissent un certain essor, ils fédèrent parfois un grand nombre de personnes et lèvent des montants de capitaux significatifs. Les collectivités y sont souvent associées, financièrement ou non. Elles sont par ailleurs elles-mêmes porteuses de projets qu'elles souhaitent ouvrir aux populations locales. Au niveau régional, plusieurs réseaux d'animation se sont mis en place afin de mutualiser les outils et compétences entre projets.

Ces initiatives revêtent des formats juridiques infiniment variés, qui conjuguent la prise en compte de nombreux facteurs. Parmi ceux-ci on peut citer principalement :

- la nature des initiateurs du projet (collectivité, développeur, association, citoyens...) et l'écosystème présent localement autour d'eux (acteurs économiques locaux, dynamiques collaboratives déjà présentes, politique publique en faveur du développement durable, etc.)
- la place qu'il est envisagé de donner aux citoyens et aux collectivités, tant en termes de poids financier que de poids décisionnel
- la filière d'énergie renouvelable concernée (pour l'instant il s'agit très majoritairement d'énergies renouvelables électriques) et la taille des équipements envisagés
- les objectifs recherchés à court et long termes et les valeurs portées collectivement

Le choix d'un montage juridique se fait une fois l'ensemble des enjeux et des objectifs posés, à l'issue d'un processus de construction collectif qui fait ressortir les besoins organisationnels du projet. Il n'existe donc pas aujourd'hui de modèle juridique de portage des projets participatifs à proprement parler, même si, avec l'émergence d'un plus grand nombre de projets, certaines pratiques tendent à s'harmoniser.

### 1.1.2. Définitions

#### A. Projet de production ENR

---

Un projet de production d'énergie renouvelable, quel qu'il soit, passe classiquement par plusieurs phases chronologiques, parmi lesquelles on distingue habituellement la phase de **développement**, la phase de **réalisation** et la phase d'**exploitation**<sup>3</sup>. Pour l'objet de l'étude, il peut être utile de considérer également une phase plus amont d'**émergence**. Au moment où elles ont lieu, ces différentes phases ne sont pas toujours portées par la même entité juridique, et on verra que c'est d'autant plus vrai lorsqu'il y a participation citoyenne. Pour autant, chacune d'entre elles concourt pleinement à la mise en place du projet. Il peut y avoir participation citoyenne sur chacune de ces phases, indépendamment des autres phases. On peut ainsi identifier 4 rôles selon les 4 phases précitées :

- L'**initiateur** qui fait émerger le projet.

<sup>3</sup> Il s'agit là d'un découpage "grossier" qui ne trouve pas forcément d'écho dans le déroulement opérationnel des projets, mais qui fait par contre sens sur le plan du portage juridique. Le guide TARANIS "Construire ensemble un projet citoyen d'énergies renouvelables" propose un découpage similaire, avec une phase amont de pré-diagnostic en plus.

- La phase d'émergence est une phase pendant laquelle la participation citoyenne n'est en général pas financière : mobilisation citoyenne pour communiquer sur le projet, le faire connaître et préparer son développement. Certaines associations ont ainsi joué un rôle déterminant dans l'émergence de projets éoliens, telle que l'association *Le Varne* pour le parc éolien de *Clamecy/Oisy* ou l'association *Éoliennes en Pays de Vilaine* pour le parc éolien *Bégawatts*.
- Le **développeur**, qui réalise les études de faisabilité et les démarches administratives. Il porte un risque significatif.
  - Cette phase concentre un risque financier important, notamment pour les projets éoliens ou de méthanisation, car à ce stade la viabilité technico-économique n'est pas encore avérée et les autorisations administratives pas encore acquises. De ce fait, elle fait plus rarement appel à la participation citoyenne, alors qu'elle met pourtant en jeu les principales décisions pour la définition du projet ENR. Quelques projets ont cependant impliqué des citoyens à ce stade. C'est le cas du projet éolien *Bégawatts* – pionnier de l'éolien citoyen en France – qui a été porté en phase développement par la société *Site à Watts*, capitalisée par une SEM, des citoyens et des Clubs d'investisseurs Cigales.
  - Le développement et la réalisation peuvent être portés par la même entité (le maître d'ouvrage est alors développeur). Les études peuvent être sous-traitées à un prestataire externe, comme c'est souvent le cas pour les petits projets photovoltaïques.
- Le **financeur**, identifié comme le **maître d'ouvrage** du projet, qui finance et réalise la construction des ouvrages de production.
  - C'est la phase qui nécessite le financement le plus important. On verra que la participation citoyenne peut se faire sous de multiples formes.
- L'**exploitant** qui gère le fonctionnement opérationnel des installations dans le temps.
  - La participation citoyenne peut également intervenir à ce stade, quand bien même le financement de la construction des ouvrages aurait été réalisé différemment. Ainsi le parc éolien de *La Limouzinière*, développé, construit et mis en service en 2010 par *Valorem* a ouvert la capital de la société d'exploitation au financement citoyen en 2015.

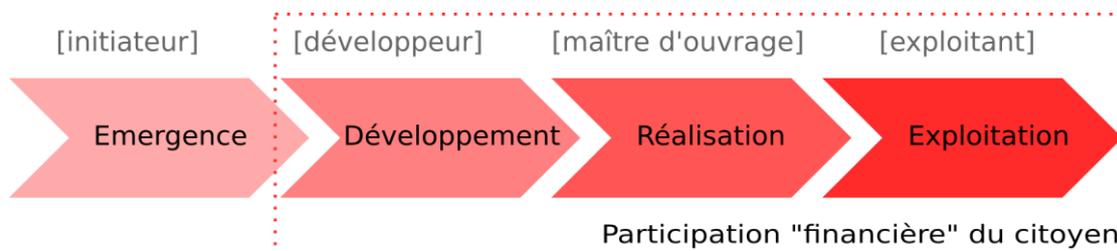


Figure 1 : Les grandes étapes d'un projet ENR

Ces différents constats nous amènent à considérer dans la suite de l'étude qu'un **"projet de production d'ENR" peut aussi bien concerner un projet en développement, en réalisation ou en exploitation**. La phase émergence est mise de côté étant donné qu'elle n'implique pas de participation financière des citoyens.

## B. Participation citoyenne

Par ailleurs, comme énoncé en préambule, on s'intéresse ici à tous les projets dont le financement intègre une participation citoyenne. Cette participation peut concerner la dette ou le capital du projet, et ce, dans tout type de proportion. Elle peut également donner droit de vote ou pas dans la structure accueillant le financement, et ce, également dans tout type de proportion. Enfin, elle peut être directe, avec un financement procuré par les citoyens en tant que personnes physiques, ou indirecte, avec un financement apporté par une structure intermédiaire (dont ils sont associés) ou une collectivité (qui les représente).

Par "citoyens", on entend les personnes physiques non avisées, non spécialistes des mécanismes d'investissement financier ni spécialement compétentes dans le domaine des énergies renouvelables. Les participations boursières sont exclues de l'étude<sup>4</sup>.

**On considère donc dans la suite de l'étude qu'un projet est "participatif" dès lors qu'il fait appel à la participation financière de citoyens ordinaires.**

## C. Société de projet

---

Enfin, le recensement des projets participatifs de production d'ENR démontre pour l'instant que tous les projets sont portés par une société de projet. Les projets qui sont intégralement portés par des collectivités locales, ne sont pas considérés à proprement parler comme "participatifs", même s'ils sont financés par des représentants de citoyens. Ils pourraient l'être s'ils mettaient en jeu une participation via une émission obligataire mais c'est un cas très particulier. On mentionnera ce cas dans la suite de l'étude, mais dans le cas général, **on considérera que les projets sont portés par des sociétés de projet**<sup>5</sup>.

### 1.1.3. La mise en place d'un projet participatif

La mise en place d'un projet participatif passe d'abord par une réflexion, de la part des initiateurs du projet, sur les objectifs recherchés. Ce n'est qu'une fois l'écosystème du projet analysé et les besoins définis, que le choix de la forme financière et juridique du projet pourra être orienté.

Cette réflexion couvre un ensemble de questions substantielles dont les réponses vont conduire progressivement à faire des choix juridiques.

## A. La question de la gouvernance

---

La première distinction à faire concerne la forme de l'implication citoyenne : participation au financement seul d'un projet ou participation au financement et à la gouvernance du projet ? Cette différence fondamentale, souvent insuffisamment appréhendée, correspond à deux approches différentes dans le développement des projets. Dans le cas d'un financement citoyen sans accès à la gouvernance, on est, du côté du porteur du projet, sur la recherche d'un apport de liquidités - l'épargne citoyenne fait office de levier financier essentiellement – tandis que du côté du citoyen, on est sur l'attente d'un retour financier (équivalent à un placement). Lorsque le financement citoyen s'accompagne par contre d'une participation à la gouvernance à travers l'octroi de droits de vote dans une société, le sens même du projet diffère. Il s'agit là de donner une partie du pouvoir aux citoyens : ils peuvent jouer un rôle dans les décisions, orienter les choix, porter un risque et des responsabilités. On peut dans ce cas identifier différents degrés de participation à la gouvernance selon que la participation citoyenne dispose de plus ou moins de poids dans les décisions concernant le projet.

**Ces deux variantes de la participation citoyenne correspondent schématiquement à deux types de souscription financière distincts :**

- **le financement de la dette, qui donne lieu à une participation exclusivement financière**
- **le financement en fonds propres, qui donne lieu à une participation au financement et à la gouvernance des projets**

Il faut cependant nuancer cette distinction. On verra dans la suite de l'étude que certains types d'apports peuvent alimenter les fonds propres sans octroyer de droits de vote (apports en don via le crowdfunding ou en apports en comptes-courants d'associés par des actionnaires existants). On verra aussi que "l'accès à la gouvernance" peut se faire de façon directe ou indirecte selon que la participation se fait directement au capital de la société de projet ou dans un véhicule intermédiaire qui la capitalise ensuite.

<sup>4</sup> A l'image de la société *ABO Invest*, qui propose des actions cotées en bourse pour investir dans les projets ENR portés par ABO Wind.

<sup>5</sup> On écarte également le cas encore non développé des collectivités qui feraient appel à une plate-forme de crowdfunding pour financer leur projet.

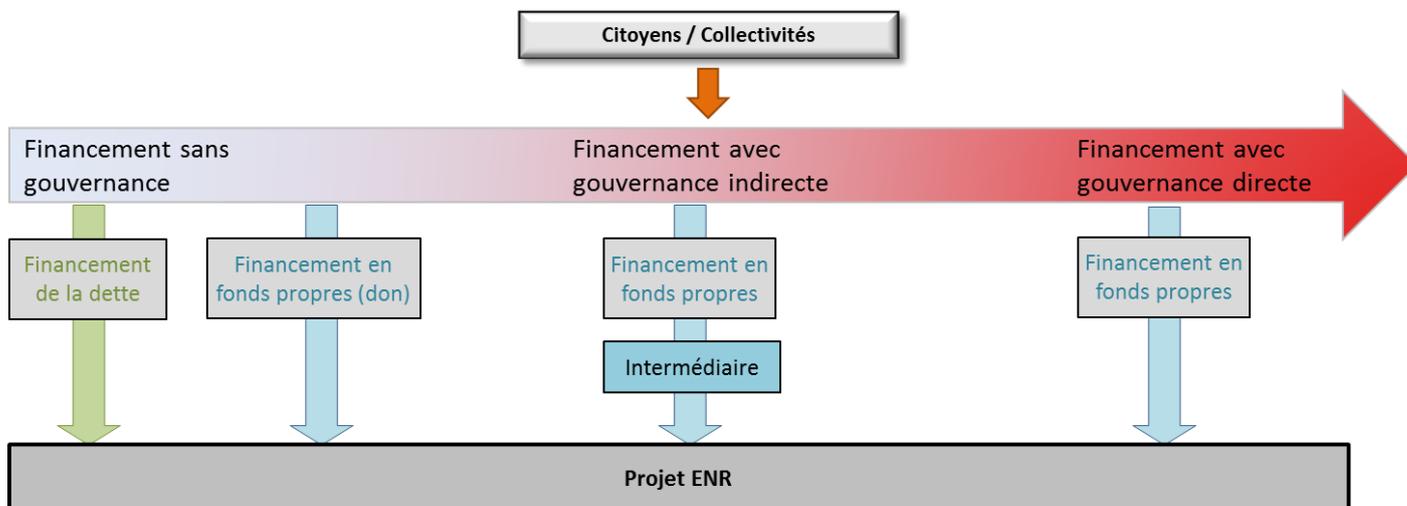


Figure 2 : Participation financière des citoyens et accès à la gouvernance

## B. Les autres questions

Lorsqu'il y a financement citoyen sous forme de capital, cela signifie qu'il y a participation aux décisions de la société. D'autres questions fondamentales vont alors jouer un rôle clé sur l'orientation juridique du projet et notamment sur la constitution de la société locale :

- Qui participe ? On parle de participation citoyenne, mais s'agit-il de tous les citoyens ? Des citoyens d'une certaine catégorie ou d'une certaine provenance géographique ? Les collectivités sont-elles associées ? Est-il envisagé de faire également participer d'autres structures en fonds propres (développeur privé, fonds d'investissement, etc.) ? Cette question a un impact direct sur le choix des statuts de la société de projet.
- Dans quel but le projet est-il monté, avec quelles valeurs ? Notamment, y a-t-il attente d'une rentabilité financière sur la mise de fonds ou bien les porteurs de projets favorisent-ils plutôt l'intérêt social collectif ? L'intérêt général ?
- S'agit-il d'un projet de production d'ENR unique ou d'un projet de développement des énergies renouvelables sur un territoire à moyen et long termes ? Le projet s'inscrit-il dans une démarche de territoire ? Là encore ces questions ont des répercussions sensibles sur le choix du statut juridique de la société locale.
- Quelles sont les règles souhaitées de prise de décision ? D'administration ? Quelle place souhaite-t-on donner aux citoyens dans l'orientation du projet ? Comment les citoyens sont-ils représentés en Assemblée Générale, en Conseil d'Administration ? Corrèle-t-on le poids décisionnel à la part de capital détenu ?
- Quels garde-fous prévoit-on pour faciliter le fonctionnement de la société et assurer sa pérennité (contrôle de l'actionariat, des entrées/sorties, etc.)

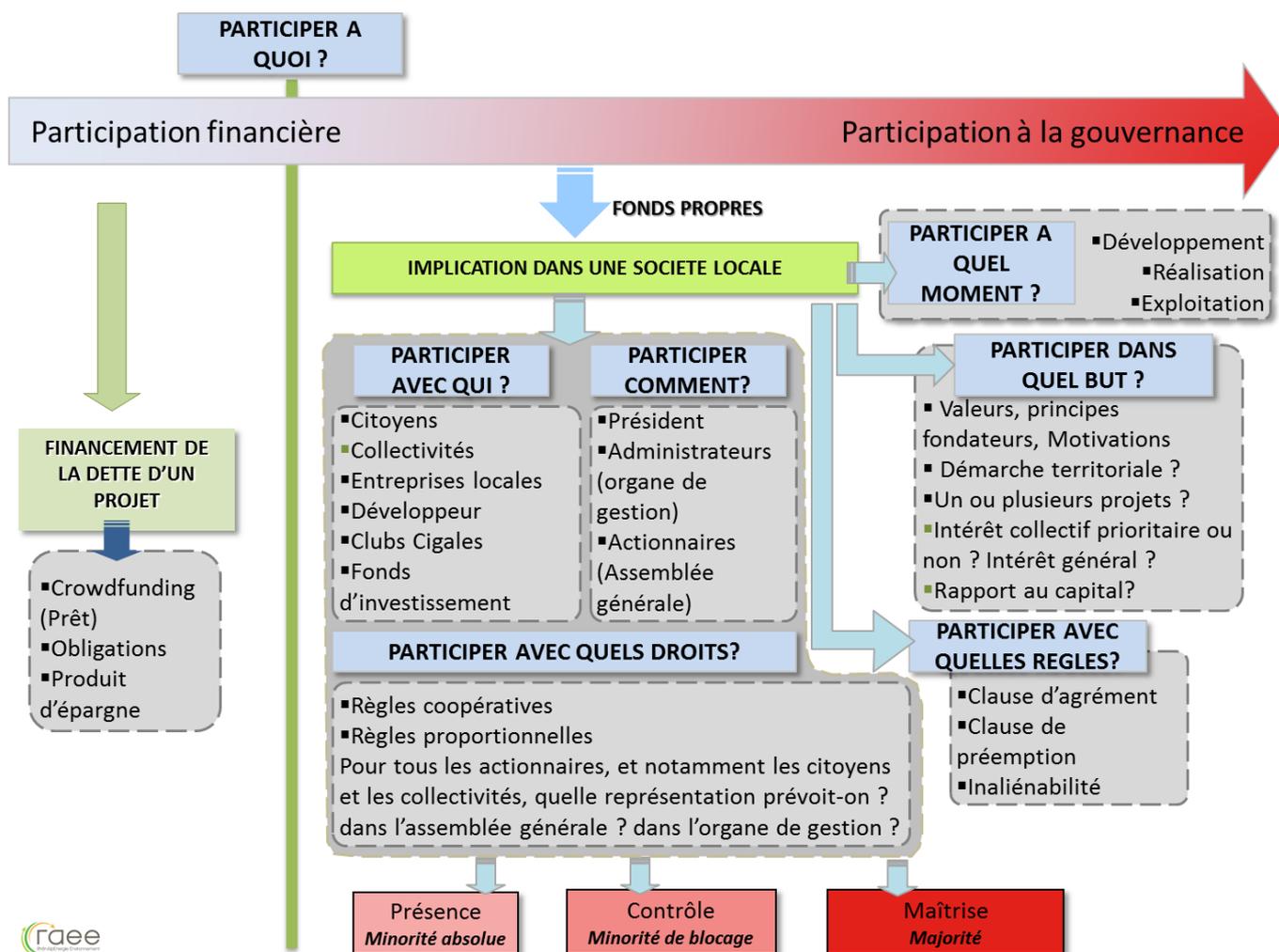


Figure 3 : La définition d'un projet ENR participatif

Ainsi, les différents types de projets participatifs qui ont émergé en France sont le résultat de différentes configurations locales, de différents souhaits des porteurs de projets en réponse à ces grandes questions. Cela conduit à de multiples combinaisons qui rendent complexe la classification des projets. On choisit dans un premier temps de présenter les formes financières et juridiques existantes de la participation citoyenne avant d'analyser dans un 2<sup>ème</sup> temps les formes de gouvernance, le tout permettant de dresser une typologie des projets participatifs.

Les formes de la participation citoyenne sont déclinées à partir des 3 distinctions principales introduites précédemment :

- Participation citoyenne directe dans la gouvernance de la société de projet.
- Participation citoyenne indirecte dans la gouvernance de la société de projet.
- Participation citoyenne au financement mais pas dans la gouvernance de la société de projet.

### 1.1.4. Les formes financières et juridiques de la participation citoyenne

#### A. Le financement direct en fonds propres dans la société de projet

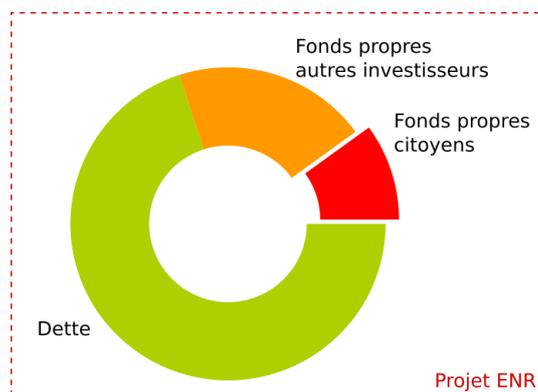


Figure 4 : Financement direct d'un projet EnR

La participation citoyenne directe au capital de sociétés portant des projets de production d'énergie renouvelable est une forme de participation relativement fréquente. Elle intéresse principalement les projets de petite taille, nécessitant de mobiliser un nombre restreint d'investisseurs. Ceux-ci, en étant directement actionnaires au capital d'une société ne recherchent pas seulement le placement de leur épargne mais bien la participation à la vie de la société. La participation se fait sous forme d'actions, prises dans le capital de la société de projet et donnant droit de vote, mais également souvent sous la forme d'apports en Compte Courant d'Associé (CCA). Ce dernier type d'apport est très intéressant à plusieurs titres :

- Il permet d'avoir un apport de liquidités au démarrage des projets et facilite donc la gestion de la trésorerie (comptes courants sur de faibles montants et des durées relativement courtes).
- Il permet également, lorsqu'il y a des actionnaires de différente nature, de décorréliser la participation financière et la participation à la gouvernance (si ce n'est pas fait dans les statuts) : un associé qui apporte des comptes courants d'associés n'a pas de droit de vote additionnel, pour autant son apport, considéré comme "quasi fonds propres", permet de diminuer le recours à la dette.

La société de projets qui accueille des citoyens dans son capital peut avoir différents statuts juridiques. Parmi les projets recensés, certains formats prévalent. On observe ainsi une majorité de Sociétés par Actions Simplifiées (SAS), de Sociétés Coopératives d'Intérêt Collectif (SCIC) et, dans une moindre mesure, de SEM. Quelques SARL et un cas isolé de SA ont également été recensés.

#### a) Les SAS

##### Caractéristiques

La SAS est une société commerciale définie par les articles [L.227-1 à L.227-20](#) et [L.224-1 à L.244-3](#) du Code de commerce. Relativement récente en droit français (Loi du 3 janvier 1994), son mode de fonctionnement a progressivement été assoupli par différentes réglementations successives. Aujourd'hui, la SAS se caractérise par une très grande liberté statutaire, atout qui est largement exploité dans les projets participatifs de production ENR.

Parmi les principales caractéristiques des SAS, on rappelle notamment :

- Constitution du capital
  - La facilité de création : pas de capital de départ minimum, pas de nombre d'associés minimum.
  - La possibilité d'avoir des actionnaires, personnes physiques ou morales, de droit privé uniquement (sauf, de façon exceptionnelle, une collectivité sur décret du Conseil d'État).
  - La possibilité de définir un capital variable dans les statuts.
  - L'impossibilité de faire une Offre au Public de Titres financiers (voir paragraphe 1.2.3.A)
  - L'accès à un grand nombre de clauses permettant d'encadrer les mouvements de titres (inaliénabilité, agrément).

- Organisation du pouvoir
  - La liberté donnée dans l'attribution des pouvoirs : la gouvernance est définie dans les statuts. Elle peut notamment prévoir de dissocier les droits de vote du capital détenu et organiser librement la répartition du pouvoir. Une gouvernance de type coopératif est donc possible.
  - La liberté donnée dans l'exercice du pouvoir : seule la nomination d'un Président est obligatoire. Il peut être une personne physique ou morale. Les conditions de son exercice sont entièrement décrites dans les statuts. Un organe de gestion peut être mis en place mais il est facultatif.
- Gestion financière
  - La SAS a l'obligation de se doter d'un Commissaire aux Comptes (article [L.227-9-1](#) du Code de commerce) dans les cas suivants :
    - si 2 des 3 seuils suivants sont dépassés : total du bilan supérieur à 1 million d'euros ; chiffre d'affaires HT supérieur à 2 millions d'euros ; nombre de salariés supérieur à 20.
    - ou si la société par actions simplifiée contrôle ou est contrôlée par une ou plusieurs sociétés<sup>6</sup>.
    - ou lorsque les conditions prévues aux deux alinéas précédents ne sont pas atteintes, si la nomination d'un commissaire aux comptes est demandée en justice par un ou plusieurs associés représentant au moins le dixième du capital.

#### Les SAS et les projets participatifs ENR

La SAS est la forme la plus fréquente de société de projet ENR. Sa facilité de création (notamment l'absence d'un capital de départ) et sa souplesse statutaire (notamment l'organisation libre de la gouvernance) ont séduit de nombreux porteurs de projets d'initiative citoyenne.

Dans les sociétés actuellement créées, un grand nombre a fait le choix d'inscrire une gouvernance coopérative dans les statuts et d'opter pour la variabilité du capital. Cette dernière option facilite en effet la levée de fonds lorsqu'elle se fait après la création de la société, ce qui est fréquent.

Parmi les premières SAS constituées en France avec un actionariat citoyen direct on peut citer :

- *ETRE'S Énergies Renouvelables* (Morbihan - financement d'une installation photovoltaïque de 36 kWc) : SAS à gouvernance coopérative créée en 2009, 29 sociétaires.
- *SISER* (Morbihan - financement d'une installation photovoltaïque de 23 kWc) : SAS à gouvernance coopérative créée en 2009, 99 sociétaires.

Parmi les SAS qui ont particulièrement exploité la possibilité de décorreler la gouvernance du capital détenu on peut citer :

- Le projet éolien *Bégawatts*.
- Le projet éolien (en cours) des *Ailes de Taillard*.
- Les projets de [Centrales villageoises](#) (gouvernance coopérative).

<sup>6</sup> Au sens du II et III de l'article [L.233-16](#) du Code de commerce.

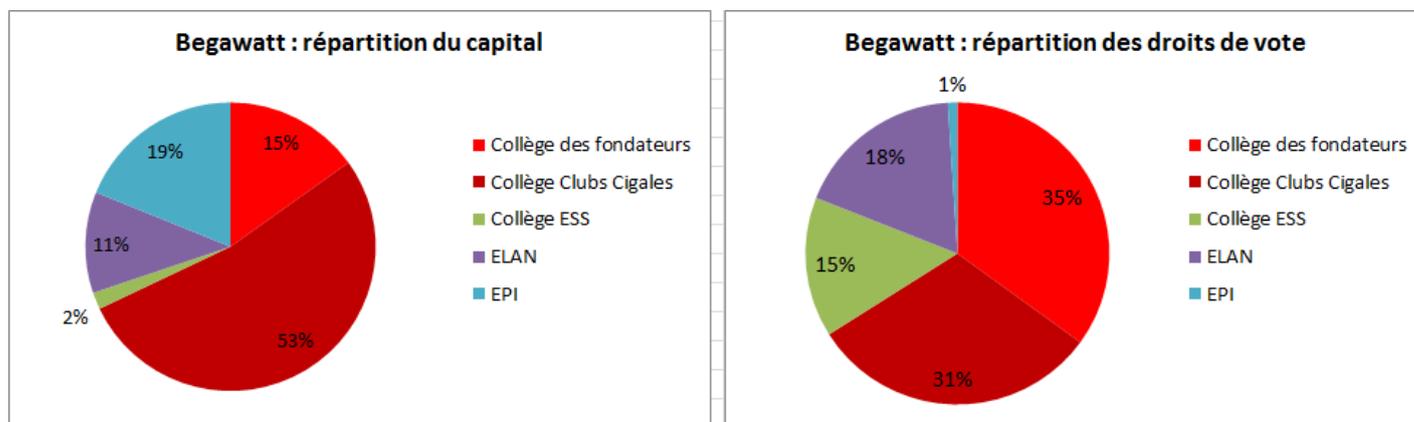


Figure 5 : Répartition des droits de vote et du capital dans la SAS Bégawatts

b) Les SCIC

Caractéristiques

La Société Coopérative d'Intérêt Collectif (SCIC) est constituée sous forme de SARL, de SA ou de SAS à laquelle s'applique les articles 19 quinquies à 19 quindecies de la [Loi de 1947](#) sur les coopératives. La SCIC doit pouvoir justifier dans son objet qu'elle répond à un **intérêt collectif** et a un caractère d'**utilité sociale** (cf. article [19 quinquies](#) de la Loi 47-1775). Le fonctionnement des SCIC a récemment évolué suite à la publication de la Loi sur l'économie sociale et solidaire (voir paragraphe 1.2.2.B).

On compte un certain nombre de SCIC dans les projets participatifs de production d'ENR, principalement dans les filières photovoltaïque et bois énergie. Ces projets sont en général constitués en vue de développer plusieurs unités de production à court ou moyen termes, sans attente particulière de reversement de dividendes de la part des associés. Cela correspond à la nature même des SCIC dont on rappelle notamment :

- Constitution du capital
  - Les SCIC SA doivent être constituées avec un capital de départ supérieur à 18 500 EUR. La SCIC SARL n'a pas de capital de départ minimum mais doit être constituée avec un nombre d'associés compris entre 3 et 100. La SCIC SAS quant à elle n'a aucun seuil plancher, ni pour le capital de départ, ni pour le nombre d'associés.
  - Les collectivités peuvent participer au capital jusqu'à hauteur de 50 % depuis la loi sur L'Économie Sociale et Solidaire (ESS) du 31 juillet 2014. Elles ne peuvent cependant pas souscrire de compte courant d'associé ou de titres participatifs.
  - Multi-sociétariat : les associés doivent se répartir en au moins 3 catégories, définies dans les statuts. Il doit obligatoirement y avoir une catégorie de "bénéficiaires" et une catégorie de "salariés" ou, à défaut, de "producteurs de biens et services".
  - Le capital d'une SCIC est toujours variable.
- Organisation du pouvoir
  - Les statuts sont obligatoirement coopératifs (1 homme = 1 voix). Le sociétariat peut être organisé en **collèges** et il est possible de pondérer les droits de vote par collège. Si l'on a un collège de collectivités, le jeu de pondération peut ainsi conduire à un renforcement significatif du pouvoir de ce collège, sans toutefois devenir majoritaire.
- Gestion financière
  - L'objectif n'est pas lucratif, la Loi de 1947 ([article 14](#)) impose en effet que plus de 57,5 % des bénéfices soient mis en réserves impartageables et que les dividendes ne soient pas rémunérés à un taux supérieur au Taux Moyen de Rendement des Obligations (TMRO). Celui-ci est fixé semestriellement. Pour, le premier semestre 2015, il valait 0,96 % (source : [DG Trésor](#)).

- Sous forme SCIC SA, le commissaire aux comptes est obligatoire. Sous forme SAS, il est obligatoire au-dessus des mêmes seuils que pour une SAS (voir paragraphe précédent). Enfin sous forme SCIC SARL il est obligatoire au-dessus des mêmes seuils que pour une SARL (voir paragraphe suivant).

Depuis la Loi n°[2012-387](#) du 22 mars 2012, **il n'y a plus de procédure d'agrément préfectoral**. La SCIC doit cependant toujours effectuer une révision coopérative tous les 5 ans : un contrôleur vient donc vérifier que les principes coopératifs sont toujours respectés au travers du fonctionnement économique et organisationnel de la société.

#### Les SCIC et les projets participatifs ENR

Plusieurs SCIC portent des projets participatifs de production d'énergie renouvelable en France. Elles sont souvent sous format SCIC/SARL puisque le format SCIC/SAS est récent en droit français (depuis la Loi ESS de 2014) et que le format SCIC/SA est nettement plus lourd à mettre en œuvre (contraintes de la SA).

Lorsqu'elles rassemblent un ensemble d'acteurs d'une filière, souvent dans le bois énergie, telle que *Argoat Bois Energie* en Bretagne par exemple, elles sont fidèles à la fonction classique des SCIC : à travers le multi-sociétariat, différents partenaires œuvrent ensemble pour développer des projets communs, l'intérêt principal des actionnaires étant le développement d'un service ou d'un marché. Aucune rémunération n'est attendue sur les actions en tant que telles.

Lorsqu'elles portent des projets éoliens ou photovoltaïques, les SCIC sont utilisées pour des fonctions un peu plus éloignées de leurs caractéristiques originelles. L'intérêt collectif réside dans la production d'énergie verte mais il est moins directement lié aux associés et le multi-sociétariat semble plus difficile à justifier (les vues divergent à ce sujet).

### c) Les SARL

#### Caractéristiques

La SARL (articles [L.223-1](#) à [L.223-43](#) du Code de commerce) est une société de personnes, administrée par un gérant qui rend annuellement compte des activités devant l'Assemblée Générale des associés.

- Constitution du capital
  - Facilité de création : pas de capital de départ minimum, pas de nombre d'associés minimum. Par contre la SARL ne peut réunir plus de 100 associés.
  - Le capital peut être variable.
- Organisation du pouvoir
  - La gouvernance est organisée autour du gérant (ou des cogérants), personne physique.
  - La gouvernance est nécessairement proportionnelle au capital détenu.
- Gestion financière
  - Le commissaire aux comptes est obligatoire uniquement lorsque 2 des seuils suivants sont dépassés :
    - total du bilan > 1 550 000 EUR.
    - nombre de salariés > 50.
    - montant du Chiffre d'affaires > 3 100 000 EUR.

#### Les SARL et les projets participatifs ENR

Dans le cas présentement étudié (participation directe des citoyens au capital de la société de projet), les SARL sont plus rares que les SAS ou que les SCIC. La limitation à 100 associés et la gouvernance nécessairement proportionnelle sont en effet souvent identifiés comme des freins par les porteurs de projet. Les SARL sont plutôt utilisées pour les projets de méthanisation. En effet, les exploitants agricoles, plus familiers de ce statut juridique, l'utilisent instinctivement lorsqu'ils sont amenés à envisager un projet plus collectif. Cette tendance tend cependant à s'effacer au profit de la SAS.

Lorsqu'on est par contre dans un montage "à double étage" où la participation citoyenne se fait dans une structure distincte qui capitalise ensuite la société de projet (voir paragraphe 1.1.4.B.a), le choix de la SARL pour la société de projet peut avoir du sens sous réserve que la gouvernance proportionnelle convienne, le grand nombre d'associés citoyens n'étant plus un problème (ils sont réunis dans la structure intermédiaire et la SARL n'a plus qu'un interlocuteur). Ce montage est envisagé pour le projet *Énergies Participatives du Narbonnais*.

d) Les SA

Caractéristiques

La Société Anonyme (articles [L.225-1](#) à [L.225-270](#) du Code du Commerce) est une société de capitaux privés qui n'accepte pas (hors cas particulier acté par un Décret en Conseil d'État) de personnes publiques au capital. Son fonctionnement est très encadré, sa constitution moins aisée, ce qui la rend principalement adaptée aux projets de grande envergure.

- Constitution du capital
  - Une SA doit se constituer avec un capital minimum de 37 000 EUR et 2 actionnaires minimum<sup>7</sup>.
  - Elle ne peut pas avoir de capital variable.
- Organisation du pouvoir
  - La société est administrée par un conseil d'administration de 3 à 18 personnes.
  - La gouvernance est nécessairement proportionnelle.
  - Les règles de majorité sont fixées par le Code de commerce de façon assez précise (majorité simple en assemblée générale ordinaire, qualifiée en assemblée extraordinaire etc.). Elles peuvent être modulées mais pas de façon simple.
- Gestion financière
  - Obligation d'avoir deux commissaires aux comptes.

Les SA et les projets participatifs ENR

Un projet est semble-t-il en cours dans les Pays de Loire mais aucun autre n'a été recensé. Il s'agit d'une forme relativement peu adaptée au portage de projets participatifs.

e) Les SEM

Caractéristiques

La SEML (appelée aussi plus couramment SEM) est une société dont le fonctionnement est calqué sur celui de la SA, avec des dispositions particulières contenues dans les articles [L.1521-1](#) et suivants du Code général des collectivités territoriales. La SEM, dont les collectivités sont majoritaires au capital, agit sous pilotage public et en lien avec le domaine de compétences de ses collectivités actionnaires. Elle associe capital public et privé, avec une majorité accordée aux collectivités actionnaires. La SEML permet de porter, pour son propre compte, des projets de petite ou grande envergure, sous un pilotage majoritairement public. Son mode de fonctionnement est assez lourd, eu égard au fait qu'elle emprunte beaucoup de caractéristiques à la SA.

- Constitution du capital
  - Une SEM doit se constituer avec un capital social de départ supérieur à 37 000 EUR et au moins 2 associés<sup>8</sup> dont une personne privée.
  - Les collectivités détiennent une part de capital strictement supérieure à 50 % (au moins 50 % et une part) et inférieure à 85 %. Le capital restant doit être souscrit par des acteurs privés.

<sup>7</sup> C'était 7 associés minimum jusqu'à l'entrée en vigueur le 11 septembre 2015 de l'ordonnance 2015-1127.

<sup>8</sup> Idem

- Une SEM peut participer au capital d'autres sociétés privées. Par contre, elle ne peut avoir pour seul objet de capitaliser ces sociétés : il faut qu'elle ait une activité commerciale propre.
- Le capital ne peut pas être variable.
- Organisation du pouvoir
  - Comme pour une SA, la gouvernance est nécessairement proportionnelle au capital.
- Gestion financière
  - Deux commissaires aux comptes sont obligatoires.

L'intérêt de ce type de structure réside dans le fait qu'il y a un capital mixte public / privé. Par ailleurs, le domaine d'intervention n'est pas limité au seul territoire des collectivités actionnaires.

#### Les SEM et les projets participatifs ENR

Il existe relativement peu de SEM portant directement des projets de production d'ENR avec des citoyens dans leur capital. Les cas d'implication d'une SEM dans des montages avec des citoyens concernent plus souvent :

- Le cas où une société à capitaux citoyens capitalise une SEM. Cela permet à la SEM d'avoir un interlocuteur unique pour l'ensemble des citoyens, c'est le cas par exemple de la SEM *Nièvre Énergies* qui intègre une participation de la SAS *Bourgogne Énergies Citoyennes*.
- Le cas où inversement la SEM capitalise une société à capitaux citoyens, notamment dans le but de faire participer indirectement des personnes publiques. C'est le cas par exemple de la SEM *Soleil* dans la SAS *Centrales Villageoises* de la Région de Condrieu. Mais dans ce cas la SEM n'est pas le porteur du projet.

Citons cependant le cas de la SEM *SEVE*, qui est un rare cas où les citoyens prennent des actions directement au capital de la SEM. A la constitution de la société en 2011, 31 familles de Puy Saint André (05) ont ainsi apporté 9,1 % du capital de la SEM. La SEM exploite aujourd'hui 8 installations photovoltaïques.

#### f) Les SEMOP

Les SEM à opération unique ont été introduites récemment en droit français (Loi [2014-744](#)). Elles réunissent au sein d'une même société une ou plusieurs collectivités territoriales et au moins un opérateur économique. Elles sont constituées pour une durée limitée, correspondant à l'exécution d'un projet unique, dont l'objet doit avoir trait à une opération de construction ou d'aménagement ou à la gestion d'un service public ou à l'exécution d'une opération d'intérêt général relevant de la compétence de la collectivité territoriale impliquée. Les collectivités peuvent détenir entre 34 % et 85 % du capital et au moins 34 % des voix dans les organes de gestion, ce qui constitue une différence significative avec les SEM dont elles suivent sinon les principales règles de fonctionnement. A l'issue du projet pour lequel elle a été constituée, la SEMOP est dissoute.

Les SEMOP sont notamment envisagées dans la loi TECV à propos du renouvellement des concessions hydroélectriques. Elles pourraient ponctuellement être intéressantes sur certains projets de production d'ENR, sachant cependant que l'objet unique empêche la collectivité de prévoir le portage d'autres opérations que celle qui fait l'objet initial de la société.

#### g) Synthèse

Au regard des principales caractéristiques des SAS, SEM, SARL et SCIC, le tableau suivant résume les principaux "avantages" ou "inconvénients" de chacun de ces statuts pour porter un projet participatif de production d'ENR. Ce classement est à relativiser en fonction des différentes configurations de projet possible.

Un point listé comme inconvénient ne l'est pas forcément selon les projets. Par exemple :

- la limite de 100 associés dans une SARL n'est pas forcément un inconvénient pour un projet qui cherche délibérément à conserver un nombre restreint de participants.
- l'absence de rémunération des associés d'une SCIC peut être délibérément préférée par les actionnaires (et devrait même l'être dès lors qu'on s'oriente vers une SCIC) au profit de réinvestissements financés par la mise en réserves.

Enfin on rappelle que cet exercice est mené sans tenir compte des modifications apportées par la loi TECV.

Statut	Avantages potentiels	Inconvénients potentiels
<b>SAS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Facilité de création (Pas de capital de départ ni de nombre d'associés minimum).</li> <li>Liberté statutaire et notamment organisation libre de la gouvernance.</li> <li>Pas de CAC en-dessous de certains seuils.</li> <li>Variabilité du capital possible.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pas de collectivités au capital.</li> <li>Offre au public de titres financiers interdite.</li> </ul>
<b>SCIC</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Participation des collectivités au capital.</li> <li>Mise en réserve permettant le réinvestissement dans d'autres projets.</li> <li>Souplesse de création et de gestion de la SAS dans le statut SCIC/SAS.</li> <li>Variabilité du capital.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Statut SCIC/SA : lourdeur de création et de gestion de la SA.</li> <li>Faible rémunération des associés.</li> </ul>
<b>SARL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Facilité de création (Pas de capital de départ ni de nombre d'associés minimum).</li> <li>Variabilité du capital possible.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gouvernance proportionnelle et concentrée sur le gérant.</li> <li>Nombre d'associés restreint à 100.</li> <li>OPTF interdite.</li> </ul>
<b>SA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Société très cadrée et contrôlée.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Capital de départ &gt; 37 000 EUR.</li> <li>Capital non variable.</li> <li>Rigidité de l'organisation de la gouvernance.</li> </ul>
<b>SEM</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Participation (majoritaire) des collectivités au capital.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gouvernance proportionnelle.</li> <li>Pas de capital variable.</li> <li>Lourdeur de création et gestion de la SA.</li> </ul>

## B. L'actionnariat indirect au capital d'une société de projet

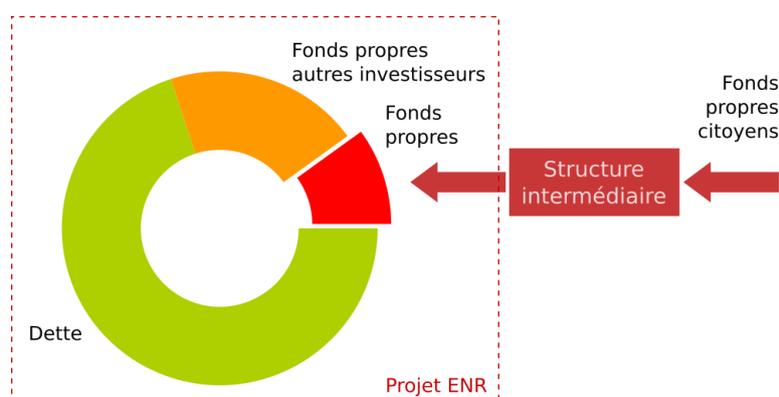


Figure 6 : Financement indirect d'un projet ENR

Nombreux sont les cas où la participation citoyenne n'a pas lieu directement dans la société qui porte le projet de production d'ENR mais dans une structure intermédiaire qui capitalise ensuite la société de projet. Ces montages "à deux étages" sont souvent utilisés lorsqu'il y a potentiellement un grand nombre de citoyens et qu'il est préférable de

les réunir dans un "véhicule unique" afin de faciliter l'organisation de la gouvernance dans la société de projet, notamment si celle-ci accueille d'autres catégories d'actionnaires. Ce choix d'organisation peut également être fait lorsque l'on souhaite donner une place distincte à différents "cercles d'investisseurs". Il peut ainsi y avoir d'une part les citoyens qui veulent participer activement à la gouvernance de la société de projet et d'autre part ceux qui sont plutôt intéressés par une participation financière et souhaitent suivre de plus loin le fonctionnement de la société. Cette deuxième catégorie trouvera alors plus sa place dans une structure de capitalisation intermédiaire.

Ces différents outils de "capitalisation intermédiaire" à disposition répondent à différents besoins, et sont de nature très différente ; ils peuvent donc être utilisés conjointement. Les paragraphes qui suivent détaillent l'ensemble des solutions recensées parmi les projets actuels (septembre 2015) :

- La constitution d'une société intermédiaire à capitaux citoyens
- Le recours à *Énergie Partagée Investissement*, outil national de collecte d'épargne citoyenne en faveur des ENR
- L'utilisation de Clubs d'investisseurs, de type *Clubs Cigales*
- Le recours à une plate-forme de crowdfunding

#### a) Participation dans une société intermédiaire

Relativement fréquente sur les projets de grande envergure, cette solution consiste à réunir les citoyens, voire les collectivités, dans une société locale, cette société capitalisant ensuite la société de projet. Cela permet, lorsque la société de projet intègre différentes catégories d'actionnaires, de ne garder qu'un interlocuteur pour l'ensemble des citoyens (gouvernance simplifiée). Cela facilite aussi la gestion financière de la société de projet.

La nature de cette société intermédiaire peut revêtir les mêmes statuts que ceux précédemment étudiés lorsque la prise de participation a directement lieu dans la société de projet (voir paragraphe 1.1.4.A).

Lorsque les collectivités souhaitent s'impliquer financièrement dans le projet ENR mais que la société de projet envisagée n'accepte que des capitaux privés (SAS ou SARL), la participation de la collectivité au capital d'une SEM qui capitalise ensuite la société de projet est une solution qui permet de faire participer, quoiqu'indirectement la collectivité. Cette solution a souvent été choisie dans les projets existants, car c'est l'unique possibilité de participation offerte à la collectivité lorsque le projet n'est pas directement porté par une SEM ou une SCIC. Rappelons cependant qu'il n'est pas possible pour une collectivité de créer une SEM dans le seul but de la faire intervenir dans une société fille ; la SEM doit avoir un objet propre. Les montages qui intègrent des SEM de cette façon se font en général avec des SEM souvent déjà ancrées localement sur le territoire du projet.

A noter également que le fait que les citoyens ne participent pas directement au capital de la société de projet ne préjuge pas de la place qui leur est laissée dans la gouvernance. En Languedoc-Roussillon, le projet photovoltaïque *Énergies Participatives du Narbonnais* prévoit de constituer une société de projet sous forme de SARL avec une participation répartie à 50 % entre le développeur privée et une société à capitaux citoyens.

#### b) Énergie Partagée Investissement

*Énergie Partagée Investissement* (EPI) est une société en commandite par action, lancée fin 2008, qui permet de collecter massivement des fonds citoyens pour financer des projets locaux de production d'énergie renouvelable. Les projets financés doivent répondre à la charte d'Énergie Partagée qui requiert notamment qu'ils aient une gouvernance majoritairement citoyenne et/ou publique, ce qui est une exigence forte si des développeurs privés sont également prévus au capital. EPI intervient selon plusieurs conditions :

- Mise de fonds comprise entre 50 000 et 500 000 EUR (mises les plus hautes pour les projets de grand éolien, et dans une moindre mesure les projets de méthanisation).
- Apports en fonds propres et en comptes courants d'associés (avec en général un montant de CCA quatre fois supérieur au montant apporté en fonds propres).
- Capitalisation de sociétés de type SAS principalement, permettant d'avoir une rentabilité (ce qui n'est pas le cas dans les SCIC ni en général dans les SEM).

EPI a réalisé ses premières levées de fonds via des OPTF (Offres au Public de Titres Financiers, voir paragraphe 1.2.3.A) sous contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers. Les levées s'inscrivent aujourd'hui dans un régime d'exemption (pas de visa de l'AMF requis pour une offre de moins de 50 % du capital et de moins de 5 millions d'euros, voir paragraphe 1.2.3.A).

En juillet 2015, EPI totalisait un capital de 8 millions d'euros, apporté par 4 000 souscripteurs environ (personnes physiques et personnes morales de droit privé). EPI finance principalement des projets de production d'énergies renouvelables électriques (éolien, photovoltaïque, méthanisation).

Pour les souscripteurs, la valeur nominale des parts est de 100 EUR. L'équilibre financier du fonds, basé sur des investissements de moyen / long termes, induit une rémunération des actions possible à partir de la huitième année environ.

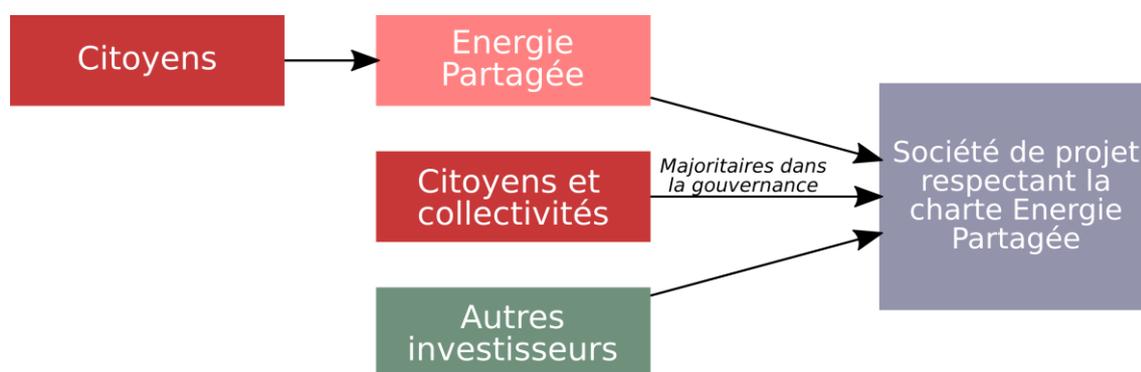


Figure 7 : Mode d'intervention d'Énergie Partagée dans les projets

### c) Les Clubs d'investisseurs

#### Caractéristiques

Les Clubs d'investissements sont des entités fiscales permettant de mettre en commun une épargne afin de la faire fructifier. La forme juridique employée est l'indivision volontaire, très souple (simple enregistrement d'une convention aux impôts).

Un club CIGALES (Club d'Investisseurs pour une Gestion Alternative et Locale de l'Épargne Solidaire) est une **structure de capital risque solidaire** mobilisant l'épargne de ses membres **au service de la création et du développement de petites entreprises locales et collectives** (SARL, SCOP, SCIC, SA, association, ...). Les projets financés doivent répondre à une éthique particulière définie dans la Charte des CIGALES, basée sur les notions de proximité, de citoyenneté, de solidarité et de rentabilité socio-économique.

A l'image des CIGALES, certains projets ont créé des CIERC "Clubs d'Investisseurs pour les Énergies Renouvelables Citoyennes". Ces Clubs reprennent la logique des CIGALES en adaptant leur convention au cas particulier de l'investissement dans les énergies renouvelables. Ils ne sont cependant pas reconnus par la fédération des CIGALES.

- Constitution et gestion de l'épargne :
  - Les clubs CIGALES et CIERC sont composés de 5 à 20 personnes qui effectuent des versements réguliers au club, dans la limite d'un montant qui peut varier selon les régions. Dans les CIGALES, les versements sont mensuels tandis que dans les CIERC, ils peuvent être réalisés en une fois, afin de mieux correspondre au besoin initial de financement d'un projet ENR.
  - Un club CIGALES ou CIERC a une durée de vie de 5 ans, renouvelable une fois. Son intervention a donc essentiellement vocation à soutenir le lancement d'une activité avant de laisser la place à d'autres investisseurs. A l'issue de son existence, le Club peut soit être dissous (vente des parts détenues) soit passer en club de gestion (gestion du portefeuille de projets mais arrêt des versements des cigaliers et des nouveaux investissements).
- Financement de projets

- Le financement accordé à une société ne doit pas conférer une minorité de blocage ou une majorité de voix au Club. Le Club est donc là pour apporter du capital (en actions ou en comptes courants d'associés) mais n'a pas vocation à jouer un rôle fort dans la gouvernance des projets. Par contre, plus qu'un simple souscripteur, un Club CIGALES se positionne aussi comme un accompagnateur des porteurs de projet.

Par ailleurs, la coopérative de risque solidaire *GARRIGUE*, créée au même moment et en complément des clubs CIGALES constitue également un levier d'investissement citoyen. Le fonds *GARRIGUE* peut capitaliser des projets (sans atteindre de minorité de blocage) pour des montants supérieurs à 20 000 EUR et sur des durées de l'ordre de 5 à 7 ans. *GARRIGUE* ne reverse aucun dividende ni aucune plus-value à ses souscripteurs, le remboursement des parts se fait au maximum à leur valeur nominale. Pour les souscripteurs, l'intérêt est essentiellement social, l'intérêt financier étant réduit à la défiscalisation de l'apport.

#### Les Clubs Cigales et les énergies renouvelables

Le recours aux CIGALES et CIERC est particulièrement utilisé dans les projets en Bretagne ou dans les Pays de la Loire. La société par actions simplifiée *Bégawatts* a ainsi fait appel à 53 clubs Cigales pour financer la réalisation de son parc éolien de 8 MW. Réunis dans un collège de la société, ils représentent 31 % des voix pour 1,4 million d'euros apportés via 700 cigaliers.

Le projet éolien du Pays d'Ancenis, qui est calqué sur le montage de *Bégawatts*, prévoit de réunir également la majeure partie de la contribution citoyenne via des Clubs CIERC. En août 2015, plus de 40 CIERC étaient constitués.

Le recours au fonds *GARRIGUE* est peu courant pour les projets ENR, peu de projets y font appel.

#### d) Le crowdfunding pour l'apport en fonds propres

Récemment sur la "toile du net" ces plates-formes, désormais nombreuses, proposent aux citoyens de participer financièrement dans différents projets à portée sociale, culturelle, environnementale, etc. Un portail Internet permet à l'utilisateur d'accéder à une palette de projets succinctement décrits, et le cas échéant, de soutenir celui qui retient son intérêt. Trois types de participations sont possibles (selon les plates-formes) :

- participation en don (exemples : [Ulule](#), [MyMajorCompany](#), [KissKissBanBank](#), etc.)
- participation en prêt (exemples : [Babyloan](#), [Spear](#), etc.)
- participation en titres financiers (exemples : [Anaxago](#), [Wiseed](#), [Lumo](#), etc.) également appelé "equity crowdfunding"

Seules les plates-formes qui proposent des contributions en don ou en titres sous formes d'actions permettent d'alimenter en fonds propres un projet. Les plates-formes de prêt ou de titres obligataires permettent quant à elle d'alimenter la dette (voir plus loin).

Ces plates-formes sont aujourd'hui recensées sur le site <http://tousnosprojets.bpifrance.fr/>.

Le fonctionnement de ces plates-formes, et notamment leur capacité à gérer la circulation de flux financiers en grand nombre, a été encadré par l'ordonnance sur la finance participative publiée le 30 mai 2014 (voir paragraphe 1.2.3.B).

#### Caractéristiques

##### *Plates-formes de dons*

- Constitution et gestion de l'épargne
  - Les souscripteurs sont entièrement libres de fixer le montant de leur contribution.
  - Les souscripteurs ne peuvent prétendre à une contrepartie financière de leur apport. Une contrepartie en nature est cependant souvent proposée en fonction du montant souscrit.
- Financement de projets

- Il n'y a pas de plafond à la somme que peut collecter un projet sur une plate-forme même si les sommes collectées en général sont de faibles montants<sup>9</sup>.
- Les fonds collectés alimentent les réserves de la société (et pas le capital). En aucun cas ils ne donnent droit à une participation dans la gouvernance des projets.

#### *Plates-formes de titres financiers (equity)*

- Constitution et gestion de l'épargne
  - Les souscripteurs sont entièrement libres de fixer le montant de leur contribution (sachant que la valeur nominale de la part est définie pour chaque projet).
- Financement de projets
  - Chaque projet ne peut faire appel à plus de 1 million d'euros sur 12 mois s'il souhaite bénéficier d'une exemption à l'obligation de prospectus AMF (réglementation OPTF – voir paragraphe 1.2.3.A.b)
  - Selon les plates-formes, la souscription citoyenne est apportée directement en fonds propres au capital de la société de projet ou investie dans une holding qui capitalise ensuite la société de projet (cas le plus fréquent).
- Organisation de la gouvernance
  - Lorsqu'une holding est créée, elle représente les souscripteurs aux assemblées générales de l'émetteur de titres.
  - Certaines plates-formes ne constituent pas une holding et proposent aux souscripteurs d'assister directement aux assemblées générales des porteurs de projet. C'est l'ambition de la plate-forme [1001PACT](#) qui œuvre dans le champ de l'ESS mais ne propose pas pour l'heure de projets de production ENR.

#### *Le crowdfunding et les énergies renouvelables*

Les plates-formes en dons servent en général plutôt à alimenter des associations, quel que soit le secteur d'activité<sup>10</sup>. Quelques projets de production d'énergie renouvelable y ont déjà eu recours pour de petits montants :

- La SCIC *Combrailles Durables* a ainsi collecté 4 000 EUR fin 2013 pour financer le raccordement d'une installation photovoltaïque sur un lycée. Le financement du raccordement a en effet eu lieu tôt dans le projet (avant le montage bancaire) et la société n'avait ni la capacité ni le souhait de prendre le risque de financer une prestation alors que le projet n'était pas encore assuré.
- L'association *Condroz Energies Citoyennes* (Belgique) a également utilisé la plate-forme de dons *KissKissBankBank* pour financer l'étude de faisabilité d'un projet de production hydraulique. Là encore les souscriptions ont été utilisées en phase d'émergence d'un projet, étape où le financement manque et est risqué.

A ce jour, aucun financement sous forme d'actions n'a été recensé pour un projet de production ENR sur une plate-forme de crowdfunding. Plusieurs start-up agissant dans le domaine des ENR ont fait appel à ces plates-formes mais il s'agit plus dans ce cas de financer la réalisation d'une innovation technique (exemple : *Sunnibrain* qui permet d'améliorer le rendement des panneaux PV par refroidissement passe par la plate-forme *Wiseed* pour augmenter son capital de 500 000 EUR).

### **C. Le financement de la dette**

Le financement citoyen de la dette d'un projet de production d'énergie renouvelable connaît actuellement plusieurs expressions dans les projets recensés en France. L'apport financier réalisé peut se faire directement auprès du porteur de projet ou via différents intermédiaires. Ce type de solution a pour l'instant essentiellement été mis en œuvre par des professionnels des filières d'énergies renouvelables ou par des plates-formes de crowdfunding.

<sup>9</sup> Source : Baromètre 2014 du crowdfunding – Association France Finance participative

<sup>10</sup> Idem

a) La prise d'obligations

Les sociétés et les collectivités locales ont la possibilité d'émettre des obligations, qui sont des titres financiers soumis aux mêmes règles que les actions en matière d'OPTF (voir paragraphe 1.2.3.A). Les obligations sont émises pour une durée donnée et donnent lieu à un taux de rémunération qui peut être fixe ou variable. Elles ne procurent pas de droit de vote si elles ne sont pas convertibles.

Les obligations confèrent à leurs détenteurs des droits parmi lesquels un droit de représentation : le Code de Commerce prévoit en effet que les porteurs d'obligations d'une même émission puissent être groupés en une masse qui se fait représenter en Assemblée Générale.

Les entreprises de moins de 2 ans peuvent émettre des obligations sous réserve qu'un commissaire aux apports procède à une vérification de leur actif et de leur passif (ce qui génère des frais additionnels). Cette condition n'existe pas pour les sociétés plus anciennes.

En dehors du marché obligataire, qui s'applique à des montants très importants, les émissions d'obligations peuvent se faire dans le cadre des régimes d'exemption à l'OPTF (voir paragraphe 1.2.3.A.b). Une SAS a par exemple la possibilité de recourir à un placement privé pour l'émission d'obligations adressées à moins de 150 investisseurs.

Depuis la loi sur la finance participative (voir paragraphe 1.2.3.B), l'émission d'obligations peut également se faire via les plates-formes de crowdfunding. Dans ce cas il s'agit nécessairement d'obligations non convertibles et à taux fixe. Les durées et les taux sont adaptés en fonction de chaque projet financé. C'est ce que proposent les plates-formes *Lumo* ou *Enerfip*. Ces plates-formes sont soumises aux mêmes obligations que celles qui proposent des titres de capital (equity – voir paragraphe 1.1.4.B.d).

b) Les bons de caisse

Les bons de caisse sont régis par les articles [L.223-1 et suivants](#) du Code monétaire et financier. Ce sont des titres de créance d'une durée de 5 ans. Les prêteurs peuvent les souscrire auprès d'entreprises émettrices ayant plus de 3 ans d'existence. Ils touchent des intérêts qui sont versés soit d'avance (en déduction du montant souscrit) soit à l'échéance du bon. Les bons de caisses, dispositif ancien hérité du XIX<sup>ème</sup> siècle, ne sont pas couverts par la réglementation du crowdfunding. Cela pourrait cependant évoluer à court terme (amendement de la loi Macron). Les émissions de bons de caisse ne sont pas non plus concernées par la réglementation OPTF (il ne s'agit pas de titres financiers). La plate-forme de crowdfunding *Lendosphère* (voir paragraphe 1.3.2) teste actuellement ce type d'émission.

c) Le prêt par des particuliers (crowdfunding)

L'ordonnance sur la finance participative du 30 mai 2014 (voir paragraphe 1.2.3.B) a introduit pour la première fois en droit français un assouplissement du monopole bancaire, ce qui a permis de régulariser le fonctionnement de nombreuses plates-formes de crowdfunding émergentes.

Certaines plates-formes de crowdfunding proposent donc aujourd'hui aux citoyens une participation sous forme de prêt dans les projets de production d'énergie renouvelable (on parle parfois de *crowdlending*). Un contrat de prêt est établi entre l'investisseur et le porteur de projet de manière à définir les conditions (durée, taux, remboursement, etc.) de ces prêts. Un taux bonifié peut notamment être proposé aux riverains qui souscrivent au projet de leur territoire.

- Constitution et gestion de l'épargne
  - Les souscripteurs ne peuvent apporter plus de 1 000 EUR à un même projet s'il s'agit d'un prêt rémunéré. Ce seuil est relevé à 4 000 EUR si le prêt n'est pas rémunéré.
  - Le taux d'intérêt ne peut dépasser le taux de l'usure.
- Financement de projets
  - Chaque projet ne peut emprunter plus de 1 million d'euros (toutes plates-formes confondues).
  - Chaque prêt ne peut durer plus de 7 ans.

Pour exemple, la plate-forme *Lendosphere*, spécialisée sur les projets de développement durable, a permis l'apport de 110 000 EUR de souscriptions au développeur éolien *Valorem*, pour le financement du parc éolien d'Albine (Tarn). Les 169 souscripteurs, qui ont apporté entre 50 EUR et 1 000 EUR chacun, bénéficient d'un taux d'intérêt de 5 % sur 2 ans.

d) Les dépôts à termes

Les Dépôts À Terme (DAT) sont des comptes ouverts dans des établissements bancaires, sur lesquels des particuliers effectuent un versement unique. Le compte est utilisé pour financer un projet et l'épargnant ne récupère le capital qu'à la date d'échéance du compte. Les intérêts, eux, peuvent être versés selon une périodicité prévue lors de la souscription. Le porteur de projet fixe, avec son partenaire bancaire, les conditions de participation financière (plafond de souscription, taux de rémunération, etc.).

Ce dispositif a déjà été utilisé pour le financement de projets éoliens, par exemple par la SEM *Sergies*, en partenariat avec le *Crédit Agricole*. Ainsi, le Parc du Civraisien (Poitou-Charentes), dont l'investissement s'élevait à 35 MEUR, a bénéficié d'un DAT dédié qui lui a permis de collecter 1 million d'euros via la participation de 200 sociétaires. Les placements étaient prévus sur 5 ans et les sommes versées devaient être comprises entre 100 et 7 500 EUR. La rémunération attendue est de 2,5 %.

De la même façon, *Valorem* a mis en place un DAT avec le *Crédit Coopératif* pour financer le parc éolien d'Arfons dans le Tarn. 273 000 EUR ont été collectés auprès de 17 familles, sachant que chaque souscripteur ne pouvait apporter plus de 25 000 EUR. Le taux d'intérêt était fixé à 5,5 %.

## D. Synthèse

---

Le schéma ci-dessous résume les différentes formes de participation citoyenne abordées dans les précédents paragraphes. Les formes accessibles à la participation des collectivités sont représentées par les flèches cerclées de gris et les zones en dégradé gris. Le dégradé de tons rouges traduit la part *potentiellement* importante que peuvent avoir les citoyens dans la gouvernance. En effet, le graphique sépare les formes de participation directe ou indirecte à la gouvernance mais ne préjuge pas de la place qui est donnée dans la gouvernance (et qui dépend des statuts de la société de projet). Pour autant, certaines formules permettent de facto d'avoir un accès plus ou moins important aux décisions. Ainsi, la participation via une plate-forme de crowdfunding ou via *Énergie Partagée Investissement* devrait toujours se faire de façon minoritaire dans la société de projet (dégradé clair symbolisant un accès mesuré à la gouvernance). Quant aux sociétés intermédiaires qui réunissent des participations citoyennes, elles peuvent se retrouver aussi bien minoritaires que majoritaires dans la société de projet, selon la façon dont les statuts sont élaborés.

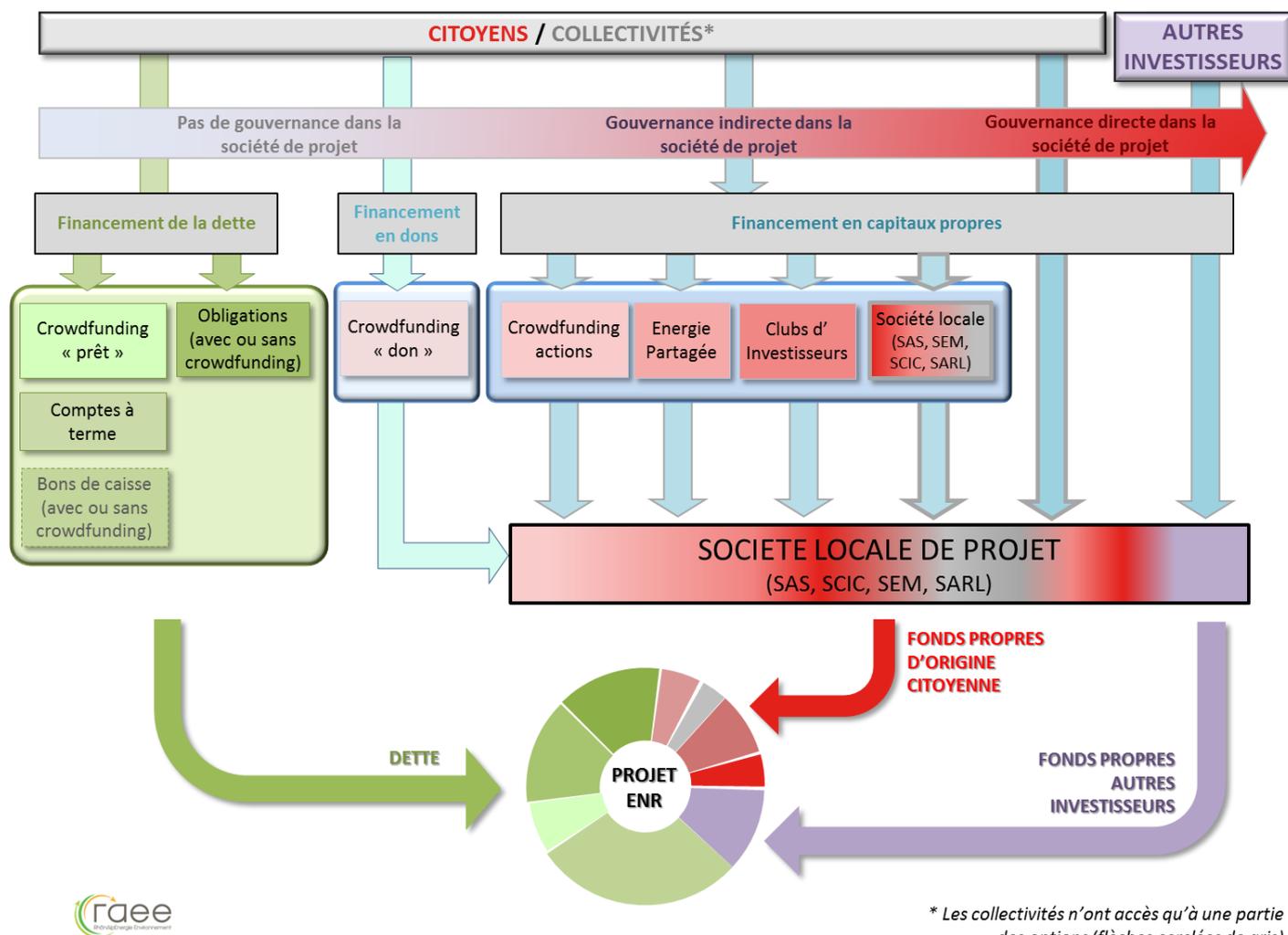


Figure 8 : Synthèse des formes de financement participatif dans les projets ENR

### 1.1.5. Formes de gouvernance et typologie de projets

La gouvernance de la société locale de projet dépend principalement de ses statuts. Elle peut également être étayée au sein d'un pacte d'actionnaires. Les statuts définissent en effet :

- Les règles d'affectation des droits de vote : on peut distinguer grossièrement la gouvernance proportionnelle (droits de vote proportionnels au capital) de la gouvernance coopérative (1 homme = 1 voix quel que soit le capital détenu) mais il existe de multiples formes intermédiaires (via la pondération des droits de vote par collègue, par exemple, ou l'affectation de droits de vote multiples).
- Les règles de majorité et quorum que suivent les prises de décision. Certaines décisions peuvent relever d'une majorité simple (> 50 %) et d'autres d'une majorité qualifiée (aux deux-tiers pour les décisions prises en Assemblée Générale Extraordinaire dans les SA, par exemple). Détenir une minorité de blocage signifie pouvoir bloquer une décision prise à la majorité qualifiée (par exemple 34 % si la décision est prise aux 2/3). Les décisions prises à la majorité qualifiée sont en général des décisions plus impactantes pour la société (modification de statuts, fusion, etc.). Dans les SAS, le seuil de la majorité qualifiée est défini librement dans les statuts.
- Les organes décisionnels : certaines décisions se prennent en assemblée générale, en assemblée générale extraordinaire, d'autres au sein d'un organe de gestion et d'autres par le Président. Pour chacun de ces organes on peut avoir des règles de majorité différentes.

Nous avons vu au paragraphe 1.1.4.A que selon le type de société (SA, SCIC, SAS, etc.) la Loi figeait plus ou moins l'application de ces différentes règles. Là où la SA n'a que très peu de marge de manœuvre, la SAS dispose en effet d'une très grande liberté de mise en œuvre et peut très largement adapter la définition de sa gouvernance. Il est donc primordial d'avoir une rédaction très fine des statuts d'une SAS pour pouvoir organiser au mieux la gouvernance (par défaut les règles de la SA s'appliqueront).

Dans tous les cas, on comprend que, quelques soient les formes financières de la participation citoyenne dans la société de projet (synthétisées au paragraphe 1.1.4.D), ce sont bien les statuts de la société qui déterminent la place octroyée à ces différentes formes dans la gouvernance.

On distingue alors tous les degrés possibles de représentativité.

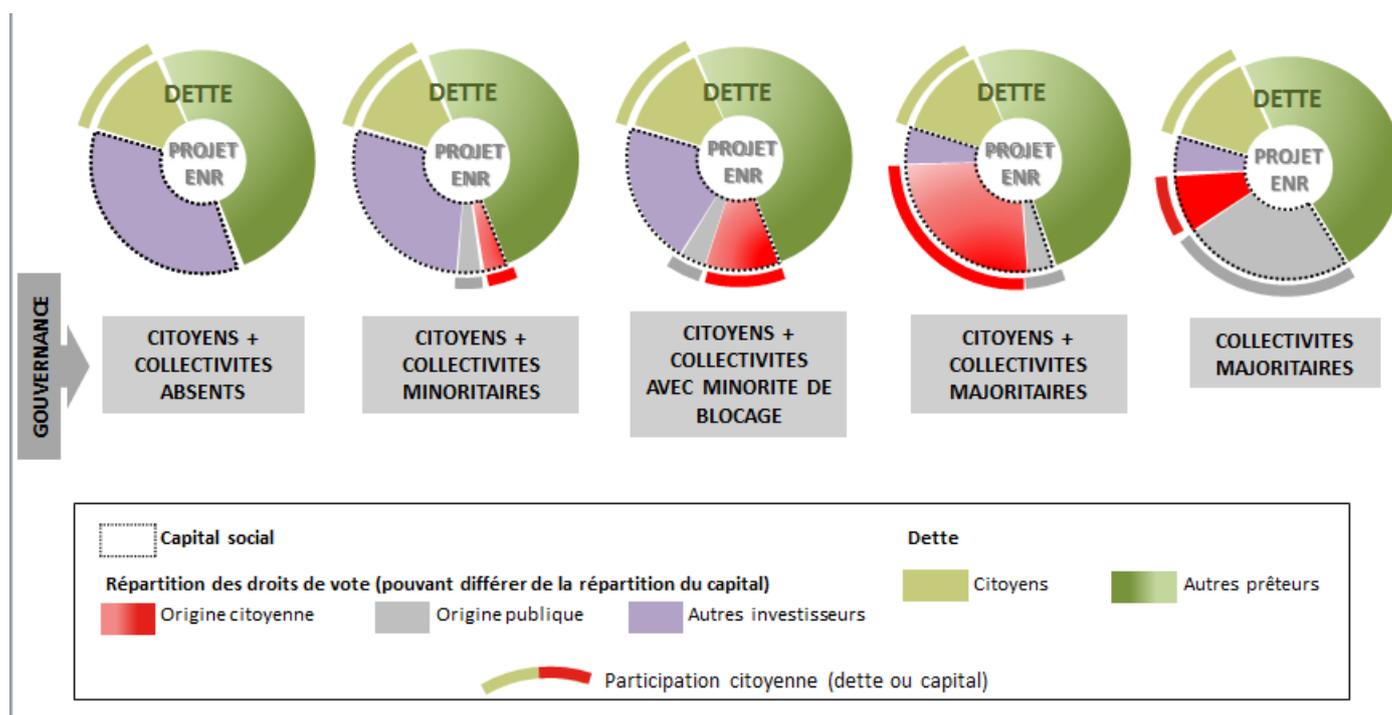


Figure 9 : Les différentes représentations possibles des citoyens et des collectivités dans les projets

La classification de ces formes de gouvernance constitue en soi une typologie de projets.

Les formes de participation citoyenne orientent fortement le type de projet mis en œuvre, mais, comme mentionné au I, d'autres facteurs jouent sur le choix du mode de portage d'un projet.

Si l'on combine les différentes options de financement et de gouvernance précédemment présentées, on arrive à la matrice suivante.

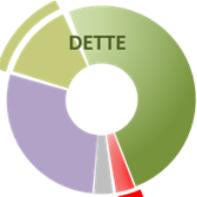
		Formes de gouvernance			
		Pas de gouvernance	Minorité	Minorité de blocage	Majorité
Formes de financement	Dette	Crowdfunding prêt			
		DAT			
		Obligations			
		Bons de caisse			
	Fonds propres	Crowdfunding don			
		Crowdfunding actions			
		Energie Partagée*			
		Clubs d'investisseurs			
		Société locale intermédiaire			
		Prise directe d'actions			

Tableau 1 : Formes de participation financière et accès possible à la gouvernance de la société de projet

(\*) Pour rappel, *Énergie Partagée Investissement* prend a priori des parts minoritaires dans les projets mais sous réserve que ceux-ci aient une minorité de blocage citoyenne par ailleurs.

Le tableau se contente de définir l'accès à la gouvernance que permettent les différentes formes de financement prises individuellement, mais celles-ci n'étant pas exclusives les unes des autres on peut potentiellement avoir des formes de gouvernance plus complexes (exemple : majorité citoyenne atteinte à travers la prise directe d'actions ET via des Clubs d'investisseurs).

Pour simplifier la lecture des différentes combinaisons possibles, on résume ici les grands projets types actuels selon les versions les plus couramment adoptées, pour chaque forme de gouvernance identifiée au paragraphe 1.1.5.

Type de projet	Projet type
 <p><b>DETTE CITOYENNE</b></p>	Porteur privé détenant 100 % du capital de sa société de projet et ouvrant le financement de la dette aux citoyens, par exemple sur un site de crowdlending.
 <p><b>PRESENCE</b></p>	Société de projet (SAS ou SARL) ouvrant une part minoritaire de son capital aux citoyens via une société locale à capitaux citoyens et/ou une SEM.

CITOYENNE	
 <p data-bbox="448 595 601 656"><b>CONTRÔLE CITOYEN</b></p>	<p data-bbox="687 369 1179 611">Société de projet (SAS ou SARL) intégrant des capitaux d'origine citoyenne ou publique sous différentes formes (Energie Partagée Investissement, participations directes, Clubs d'investisseurs, SEM,...) et leur donnant un rôle dans la gouvernance via une minorité de blocage</p>
 <p data-bbox="448 909 601 969"><b>MAÎTRISE CITOYENNE</b></p>	<p data-bbox="687 683 1179 801">Société de projet sous forme de SCIC majoritairement gouvernée par collectivités et/ou citoyens et portant des projets ENR sans attente de rentabilité</p> <p data-bbox="687 815 724 842">Ou</p> <p data-bbox="687 860 1179 978">SAS intégrant des capitaux d'origine citoyenne ou publique sous différentes formes, leur donnant une maîtrise de la gouvernance (majorité)</p>
 <p data-bbox="392 1211 657 1238"><b>CONTRÔLE PUBLIC</b></p>	<p data-bbox="687 1003 1179 1093">Société de projet sous forme de SEM avec des citoyens au capital (en participation directe ou indirecte)</p>

Tableau 2 : Projets types selon les différentes formes de gouvernance et de participation financière

## 1.2. Contexte réglementaire et législatif avant la loi TECV

### 1.2.1. Description du contexte législatif et réglementaire global

Les projets participatifs pour la production d'ENR se situent à l'intersection de deux réglementations :

- Le droit des sociétés, qui va définir certaines règles selon le statut juridique de la société de portage (SAS, SCIC, SEM, ...)
- Le droit financier, qui va règlementer la circulation des titres financiers et l'apport en dette.

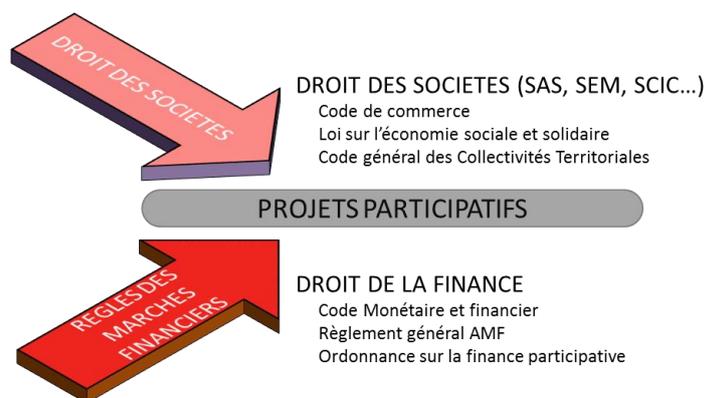


Figure 10 : Contexte législatif et réglementaire global

## 1.2.2. Le droit des sociétés

### A. Dispositions générales

Les caractéristiques propres aux différents régimes statutaires des sociétés de portage des projets de production d'ENR ont déjà été abordées au paragraphe "Les formes financières et juridiques de la participation citoyenne", nous ne les reprenons donc pas ici.

### B. Dispositions spécifiques : nouvelles dispositions de la loi ESS

#### a) Sociétés coopératives

La loi sur l'Économie Sociale et Solidaire publiée le 31 juillet 2014 a introduit plusieurs dispositions propres aux SCIC qui ont assoupli l'intervention de ces sociétés dans le cas de la production d'ENR. Trois dispositions majeures sont à mentionner :

- **les collectivités, qui pouvaient jusqu'alors participer à hauteur de 20% dans le capital des SCIC, peuvent désormais participer jusqu'à hauteur de 50 %.**
- **l'obligation d'avoir un salarié dès la création de la société a été assouplie, l'obligation s'appliquant désormais au fait d'avoir soit un salarié, soit, à défaut, une catégorie d'associés de type "producteur de biens ou services".**
- **l'introduction d'un nouveau type de SCIC, adossé au modèle SAS, alors que seuls les modèles SA et SARL étaient possibles auparavant.**

Ces nouvelles dispositions vont dans le sens d'une facilitation de l'utilisation des SCIC dans le cas particulier de la production d'énergie renouvelable. Elles permettent notamment une réduction de certains coûts :

- Le fait de ne pas devoir financer un emploi dès la création d'une SCIC diminue nettement les charges, difficiles à supporter au démarrage pour les sociétés qui portent de petits projets ENR.
- Le fait de pouvoir constituer des SCIC/SAS apporte de la souplesse et également un allègement financier par rapport aux SCIC/SA : plus de capital de départ minimum, plus d'obligations de commissaires aux comptes sous certaines seuils. Plusieurs projets ENR se sont déjà orientés vers le choix de la SCIC/SAS<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> La première SCIC/SAS créée en France (janvier 2015) est précisément une société citoyenne de production d'ENR (SCIC/SAS Centrales Villageoises du Val d'Eyrieux).

b) Agrément "entreprise solidaire d'utilité sociale"

La loi ESS refond également l'agrément "entreprise solidaire" dans un nouvel agrément "entreprise solidaire d'utilité sociale" (ESUS). Le décret précisant les conditions d'octroi de cet agrément a été publié le 23 juin 2015. L'agrément peut être délivré aux entreprises qui :

- Ont une gouvernance participative
- Ont une lucrativité limitée (forte mise en réserve du bénéfice)
- Ont une utilité sociale qui affecte les résultats de l'entreprise
- La politique de rémunération de l'entreprise satisfait à certaines conditions

Concernant la notion d'utilité sociale, les activités œuvrant en faveur de la transition énergétique sur le plan économique, social, environnemental et participatif en font partie sous réserve qu'elles contribuent également à soutenir les personnes en situation de fragilité ou à lutter contre les exclusions et les inégalités, notamment à travers l'éducation populaire ou le renforcement de la cohésion territoriale<sup>12</sup>.

Cet agrément doit permettre de flécher certains dispositifs de soutien et de financement propres à l'économie sociale et solidaire.

### 1.2.3. Les règles financières

#### A. La prise de titres dans une société locale : réglementation OPTF

---

a) Règles communes

Dès lors qu'on sollicite une épargne citoyenne, plusieurs règles propres aux titres financiers s'appliquent. Anciennement appelée appel public à l'épargne, l'Offre au Public de Titres Financiers (OPTF), définie dans le Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)<sup>13</sup>, est la principale réglementation qui a contraint le développement des premiers projets participatifs de production d'ENR.

L'article [L.411-1](#) du Code des marchés financiers définit l'OPTF comme étant :

- Soit une communication adressée à des personnes et les informant de façon suffisante pour qu'elles puissent investir dans les titres de l'offre financière décrite.
- Soit un placement de titres financiers effectué par des intermédiaires financiers.

Les titres financiers concernent aussi bien la souscription d'**actions** que d'**obligations** dans une société. Ces règles s'appliquent non seulement lors de l'augmentation du capital d'une société, mais également initialement, lors de la constitution du capital de ladite société.

Dès lors qu'on entre dans le cadre d'une OPTF, il est nécessaire d'établir un prospectus visé par l'AMF. Ce prospectus a vocation à expliquer aux investisseurs potentiels la nature exacte de l'offre et les risques encourus. Obtenir un tel prospectus relève d'un processus assez long et coûteux, essentiellement accessible à des entreprises déjà capitalisées et disposant d'une capacité financière suffisante. Ce n'est donc pas une démarche qui peut aisément être mise en œuvre par tout projet naissant de production d'ENR qui souhaite ouvrir son capital à des citoyens.

Notons que certains types de sociétés, fermées par nature, n'ont pas le droit d'effectuer d'OPTF. C'est le cas des SARL, des SNC et des SAS. Concernant ces dernières, le législateur a en effet considéré que les règles contraignantes de la mise en place d'une offre au public de titres étaient peu compatibles avec l'autonomie statutaire de la SAS.

D'autres sociétés ne peuvent le faire que sous certaines conditions. Ainsi, avant de procéder à une OPTF, une SEM doit nécessairement avoir un capital d'au moins 225 000 EUR. Les SA par contre peuvent avoir accès aux OPTF sans conditions depuis l'ordonnance du 22 janvier 2009, qui a réformé l'appel public à l'épargne.

<sup>12</sup> Ne sont cités ici que les arguments en lien avec le sujet de l'étude.

<sup>13</sup> Consultable sur le [site de l'AMF](#)

b) Les régimes d'exemption

Il existe cependant des cas d'exemption permettant de ne pas être soumis à l'obligation de prospectus visé par l'AMF. Ces exceptions sont traitées dans l'article [L.411-2](#) du code monétaire et financier et l'article [211-2](#) du Règlement général de l'AMF.

Premier régime dérogatoire

Le premier régime échappant au cadre de l'OPTF (article [L.411-2.I](#) du Code Monétaire et Financier) porte sur les montants de titres offerts au public. Il s'applique :

- soit lorsque l'offre de titres est inférieure à 100 000 EUR,
- soit lorsque l'offre de titres est comprise entre 100 000 EUR et 5 000 000 EUR<sup>14</sup> et inférieure à 50 % du capital,
- soit lorsque chaque bénéficiaire de l'offre acquiert pour plus de 100 000 EUR de titres par offre
- soit lorsque la valeur nominale de chacun de ces titres financiers est supérieure à 100 000 EUR<sup>15</sup>

Pour les 2 premiers cas, un arrêté du [8 août 2013](#), précise que "Le montant total [...] est calculé sur une période de douze mois qui suit la date de la première offre".

Ce régime d'exemption s'applique uniquement aux sociétés qui sont autorisées à offrir des titres au public : les SAS ne sont donc pas concernées. Cependant, l'article [L.227-2](#) du Code du Commerce précise que les deux derniers cas de dérogation lui sont quand même applicables. Il en résulte que pour bénéficier du régime d'exemption, une SAS doit nécessairement offrir des montants de titres très élevés par investisseur, ce qui ne s'applique pas véritablement au cas de l'investissement citoyen. Notons que le groupe *Cap Vert Énergie* utilise précisément ces deux derniers cas d'exemption pour proposer des investissements à plus de 100 000 EUR dans ses projets de production d'ENR. Les souscripteurs concernés relèvent alors plus de la catégorie d'"investisseurs avisés" que de "citoyens ordinaires".

Une SCIC/SA, par contre, bénéficie des 4 possibilités de ce régime d'exemption et peut notamment émettre une offre de moins de 100 000 EUR sans être obligée d'obtenir un visa auprès de l'AMF.

Second régime dérogatoire

Le second régime dérogatoire (article [L.411-2.II](#)) porte sur la nature des investisseurs. Il s'applique :

- soit lorsque l'offre privée est adressée à moins de 150<sup>16</sup> actionnaires ou associés strictement (cercle restreints d'investisseurs)
- soit lorsque l'offre s'adresse à des investisseurs qualifiés, sous réserve qu'ils agissent pour leur compte propre. Un investisseur qualifié est une personne ou une entité suffisamment compétente pour appréhender les éventuels risques liés à l'offre de titres.

Dans ces deux derniers cas, on parle d'offre de placement privé.

La notion d'investisseur qualifié a été redéfinie dans le décret [2012-1243](#) du 8 novembre 2012. Elle comprend les investisseurs agissant pour leur compte propre qui possèdent l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour comprendre les risques liés à l'investissement (clients professionnels et contreparties éligibles).

Par ailleurs, l'article [L.225-136](#) du Code de commerce limite à 20 % du capital social par an la possibilité de faire une offre de placement privé, si les titres proposés le sont sans droit préférentiel de souscription. Cet article, souvent peu reconnu, est un frein majeur pour les SAS, les SCIC/SA ou les SCIC/SAS qui souhaitent effectuer une offre de placement privé auprès de moins de 150 investisseurs. Outre le fait que le capital de départ d'une société de projet peut être faible avant d'envisager une levée de fonds citoyens, l'application de cet article au cas des SAS à capital variable semble particulièrement difficile à mettre en œuvre.

<sup>14</sup> Seuil relevé de 2 500 000 EUR à 5 000 000 EUR depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2012 (directive Prospectus II, décret d'application 2012-1243).

<sup>15</sup> Seuil relevé de 50 000 EUR à 100 000 EUR depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2012 (directive Prospectus II)

<sup>16</sup> Seuil relevé de 100 à 150 depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2012 (directive Prospectus II)

### Troisième régime dérogatoire

Le troisième régime d'exemption (article [L.411-2.Ibis](#)) concerne le cas du crowdfunding et est détaillé au paragraphe 1.2.3.B.

#### c) Les règles de communication

Lorsqu'on est dans le cas d'un régime dérogatoire aux OPTF, les règles de communication à appliquer découlent de plusieurs textes dont l'interprétation n'est pas évidente.

La position [2013-03](#) de l'AMF apporte des précisions mais elles ne concernent que les offres qui seraient réalisées sur un marché réglementé : dans ce cas l'émetteur est tenu de respecter les obligations des articles [223-1 et suivants](#) du règlement général de l'AMF (diffusion d'une information exacte, précise et sincère de l'offre, description de la nature de l'opération, montant de l'offre, description des risques, modalités de souscription, calendrier, etc.). L'information ne doit pas privilégier certains investisseurs, elle doit être effectuée de façon permanente et être toujours à jour.

L'article [211-3](#) du Règlement général de l'AMF indique quant à lui que toute offre effectuée dans le cadre d'un régime d'exemption issu du L.411-2 du CMF doit informer les investisseurs participant à cette offre qu'il ne s'agit pas d'une offre donnant lieu à un prospectus soumis au visa de l'AMF. Il ne semble pas cependant que des dispositions très précises en matière de communication existent lorsqu'on se trouve dans le cadre de ces régimes d'exemption (qui sont ceux qui intéressent le plus les projets participatifs).

Dans tous les cas, les sociétés sont tenues de respecter les règles liées au démarchage financier, fixées dans les articles [L.341-1 et suivants](#) du Code Monétaire et Financier. Si une simple publicité ne constitue pas une activité de démarchage, le fait de solliciter une personne physique ou morale pour l'inciter à acquérir des titres financiers en dehors de toute OPTF est formellement proscrit pour les sociétés.

Ces règles de communication très strictes ont jusqu'à présent freiné le montage des projets participatifs pour la production d'ENR. Les porteurs de projets se sont en effet interdit toute communication de nature à apporter des éléments chiffrés à des investisseurs potentiels. Les communications se sont bornées à présenter les valeurs et les objectifs des projets en attendant que les citoyens sollicitent d'eux-mêmes les sociétés pour y participer.

#### d) Synthèse

En recoupant les caractéristiques des différentes sociétés de projet ainsi que les règles liées aux offres de titres, on résume ici les différents cas d'exemption possibles et les règles correspondantes en matière de communication.

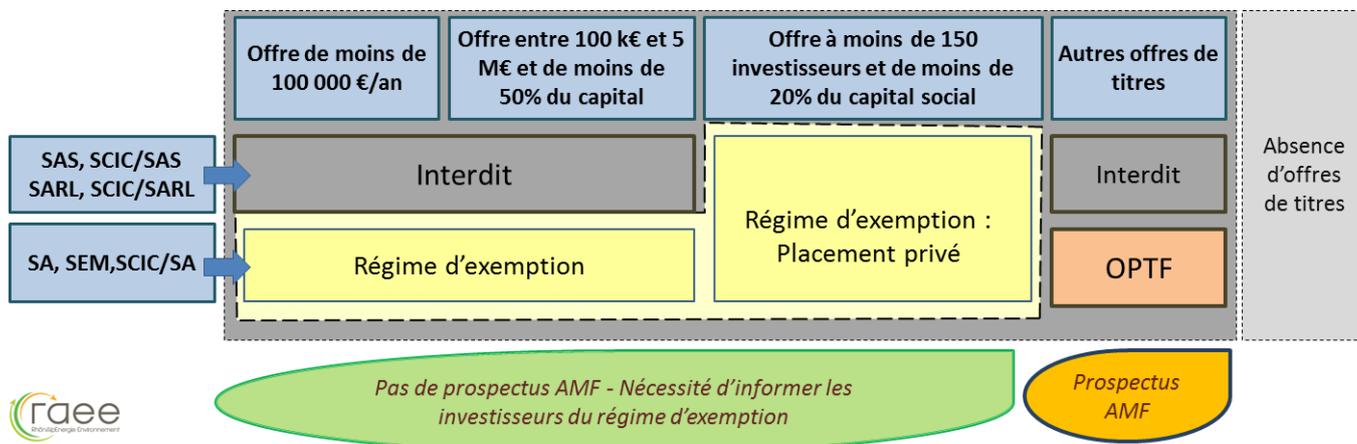


Figure 11 : Réglementation OPTF selon les types d'émetteurs

Les dispositions encadrant les différents régimes d'exemption proviennent de la déclinaison en droit français de la Directive européenne [2003/71/CE](#) dite "Prospectus" (revue en 2010 par la Directive [Prospectus II](#)). Il est notamment précisé que la directive ne s'applique pas :

- aux "valeurs mobilières émises par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes sans but lucratif, reconnus par un État membre, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs"
- aux offres de moins de 5 millions d'euros

L'Allemagne a fait le choix de considérer que les sociétés coopératives porteuses de projets de production d'énergie renouvelable entraînent dans la 1<sup>ère</sup> catégorie (au titre de la non lucrativité) et n'ont donc pas d'obligation de prospectus tant que leurs offres n'excèdent pas 5 MEUR.

## B. Le crowdfunding et l'ordonnance sur le financement participatif

### a) Textes de loi

L'ordonnance du 30 mai 2014 et son décret d'application du 16 septembre 2014 ont introduit un cadre précis au fonctionnement des plates-formes de crowdfunding (décrites aux paragraphes 1.1.4.B.d) et 1.1.4.C.c).

Ces nouvelles dispositions décrivent

- les obligations que doivent respecter les plates-formes en don, prêt ou actions pour pouvoir mettre en relations investisseurs et porteurs de projet et leur offrir accessoirement des services financiers
- les seuils en-dessous desquels les plates-formes en titres ne sont pas soumises à l'obligation de publication d'un prospectus au titre des OPTF (nouveau régime d'exemption)
- les conditions qui s'appliquent aux porteurs de projets pour pouvoir recourir aux plates-formes de crowdfunding

L'AMF a complété ces textes de loi par la publication d'éléments de doctrine (notamment [DOC-2014-11\\_AMF](#) et [DOC-2014-12\\_AMF](#) et par la publication d'un guide corédigé avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution ("[S'informer sur le nouveau cadre du financement participatif](#)").

Par ailleurs le gouvernement a également déposé à l'INPI une marque collective "Plate-forme de financement participatif régulée par les autorités françaises". L'utilisation de cette marque est encadrée par un Règlement d'usage publié le 23 décembre 2015.

L'association Financement Participatif France a publié récemment des revendications ayant pour but de faire évoluer le cadre réglementaire du crowdfunding (tous secteurs confondus). Y sont mentionnés entre autres, le fait de pouvoir

proposer des offres de prêt aux collectivités, de pouvoir émettre des bons de caisse, de relever le seuil de 1 million d'euros ou de diversifier les titres financiers pouvant être offerts (accès aux obligations convertibles par exemple)<sup>17</sup>.

b) Les obligations que doivent respecter les plates-formes

L'ordonnance du 30 mai 2014 définit deux nouveaux statuts que les plates-formes doivent obtenir pour pouvoir opérer :

- Conseiller en Investissement Participatif (CIP) : pour les offres d'actions ordinaires et d'obligations à taux fixe
- Intermédiaire en Financement Participatif (IFP) : pour les offres de crédit

Les statuts doivent être immatriculés à l'ORIAS.

Le statut déjà existant de Prestataire en service d'investissement (PSI) peut également s'appliquer pour les offres de titres financiers.

Afin de clarifier la confusion qui est souvent faite, nous soulignons que l'apport en dette que peut faire une plate-forme de crowdfunding peut relever soit du statut IFP (prêt) soit du statut CIP (obligations), ce qui ne donne pas lieu à la même réglementation.

	Don	Prêt rémunéré	Prêt non-rémunéré	Equity (titres financiers)
<b>Immatriculation ORIAS</b>	Statut IFP facultatif	Statut IFP	Statut IFP	CIP ou PSI (ACPR)

Ces différents statuts doivent satisfaire à des conditions d'honorabilité et de capacité professionnelle. Ils doivent également respecter des règles de bonne conduite.

Le statut CIP, difficile et long à obtenir, est contrôlé étroitement par l'AMF. L'ensemble des obligations réglementaires est vérifié avant que la plate-forme n'obtienne le droit d'exercer son activité.

Le statut IFP repose en revanche sur une démarche déclarative. L'IFP s'engage à suivre les règles de bonne conduite mais il n'y a pas de contrôle préalable du respect de ces règles pour l'obtention du statut.

Le statut PSI, plus rare dans le crowdfunding, est également compliqué à obtenir. Son intérêt principal réside dans le fait de donner accès à un passeport européen, qui permet notamment de proposer des offres financières à l'étranger.

	CIP	IFP
<b>Assurance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Souscription, d'ici le 1<sup>er</sup> juillet 2016, à un contrat de responsabilité civile professionnelle.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Souscription, d'ici le 1<sup>er</sup> juillet 2016, à un contrat de responsabilité civile professionnelle.</li> </ul>
<b>Accès au site web</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Accès au détail des offres réservé aux investisseurs qui ont fourni leurs coordonnées et accepté les risques décrits (accès progressif).</li> <li>• Le site doit proposer plusieurs projets.</li> <li>• Les règles d'analyse et de sélection des projets doivent être publiées sur le site.</li> </ul> <p><i>Source : article 325-32 du Règlement général de l'AMF.</i></p>	
<b>Association</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adhésion à une association</li> </ul>	

<sup>17</sup> Plaidoyer du 17 septembre 2015 de FPF

	<p>professionnelle agréée par l'AMF (à partir du moment où une ou plusieurs associations existeront).</p> <p><i>Source : article 325-334 du Règlement général de l'AMF.</i></p>	
<p><b>Conditions d'honorabilité et de capacité professionnelle</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplôme national adapté à l'activité de conseil en investissement participatif.</li> <li>• Formation professionnelle adaptée à l'activité de conseil en investissement participatif.</li> <li>• Expérience professionnelle ou associative de 2 ans, acquise dans les 5 dernières années, dans des fonctions liées au conseil en investissement participatif.</li> </ul> <p><i>Source: article 325-33 du Règlement général de l'AMF.</i></p>	<p>Diplôme (niveau I ou II) reconnu en matière bancaire, financière, sciences de gestion, sciences physiques, etc. Expérience professionnelle de 2 ou 3 ans, acquise dans les 5 dernières années, dans des opérations de financement participatif. Formation professionnelle (minimum 80 h) en matière bancaire ou financière.</p> <p><i>Source : décret 2014-1053.</i></p>
<p><b>Règles de bonne conduite</b></p>	<p>RÈGLES CONTROLÉES PAR L'AMF AVANT D'OCTROYER LE STATUT CIP.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mention sur le site internet de ses coordonnées, du numéro d'immatriculation, etc.</li> <li>• Communication auprès des souscripteurs détaillant les prestations fournies, leurs frais, et informant sur les risques encourus.</li> <li>• Evaluation de la situation financière, de la connaissance et de l'expérience des souscripteurs en matière d'investissement.</li> <li>• Gestion des conflits d'intérêts.</li> <li>• Document d'information à transmettre aux investisseurs : détail de l'activité de l'émetteur, statuts, comptes annuels, description du projet à financer (risques, prévisionnel financier), détail exhaustif des droits attachés aux titres proposés, existence d'un pacte d'actionnaire, etc.</li> <li>• Vérification de la légitimité de l'émetteur à effectuer l'offre.</li> </ul> <p><i>Source : Règlement général AMF (Art. 325-35 à 325-40 et 217-1) et instruction AMF DOC-2014-12.</i></p>	<p>RÈGLES DÉCLARATIVES POUVANT ÊTRE CONTROLÉES PAR L'ACPR.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mention sur le site internet des coordonnées, du numéro d'immatriculation, etc.</li> <li>• Description en ligne des modalités de rémunération et des frais appliqués.</li> <li>• Publication des critères d'analyse et de sélection des projets en ligne.</li> <li>• Publication pour chaque projet à financer d'informations détaillées (notamment sur les assurances) et du plan de financement.</li> <li>• Demande aux prêteurs et porteurs de projets de fournir des renseignements à leurs propos et de certifier qu'ils comprennent l'utilisation de la plate-forme.</li> <li>• Mise à disposition aux prêteurs d'un outil leur permettant d'évaluer leurs capacités financières avant d'investir.</li> <li>• Publication en ligne d'un contrat de prêt type comportant des informations obligatoires.</li> </ul> <p><i>Source: décret 2014-1053.</i></p>

Par ailleurs, selon que la plate-forme encaisse directement les fonds ou passe par un prestataire pour le faire, elle devra également être agréée comme établissement de paiement ou agent de services de paiement auprès de l'ACPR.

c) Le nouveau régime d'exemption aux OPTF

L'article L.411-2 du Code Monétaire et Financier a été modifié par l'ordonnance de 2014 sur le financement participatif afin d'introduire un nouveau régime d'exemption à l'obligation de prospectus dans le cadre des OPTF.

Le paragraphe Ibis de l'article [L.411-2](#), complété par le décret d'application [2014-1053](#), stipule désormais que les plates-formes de crowdfunding qui proposent de souscrire des titres financiers sur Internet dans une limite de 1 million d'euros par projet et par an ne sont pas tenues de publier un prospectus visé par l'AMF, sous réserve que les sites internet vérifient les dispositions fixées par l'AMF et qu'ils soient administrés par des prestataires compétents.

d) Les conditions applicables aux porteurs de projet et aux investisseurs

Le décret d'application 2014-1053 précise également les seuils qui s'appliquent du côté des investisseurs et des porteurs de projet.

Concernant les plates-formes de prêt, chaque prêteur ne peut apporter plus de 1 000 EUR par projet lorsque le prêt est rémunéré. Ce seuil est relevé à 4 000 EUR lorsque le prêt n'est pas rémunéré. Les prêteurs ne peuvent pas être des personnes morales de droit privé.

Concernant les plates-formes offrant des titres financiers, l'article 14 de l'ordonnance de mai 2014 précise que pour pouvoir procéder à une offre de titres via une plate-forme de crowdfunding (régime d'exemption cité précédemment) les SAS doivent adapter leurs statuts en adoptant certaines dispositions en vigueur dans les SA :

- Gouvernance nécessairement proportionnelle au capital (droits de vote double autorisés).
- Obligation d'avoir une AGE, pour statuer sur une modification de statuts, et ce dans les conditions de quorum et de majorité propres à celles d'une SA (art. L.225-96 du Code de commerce).
- Délibérations de l'AG dans les conditions de quorum et de majorité propres à celles d'une SA (article L.225-98 du Code de commerce) et uniquement sur les questions inscrites à l'ordre du jour.
- Obligation d'avoir un commissaire aux comptes.

Cette obligation empêche notamment toute SAS à gouvernance coopérative de recourir à du crowdfunding en titres.

#### 1.2.4. Fiscalité

On rappelle que l'article [199 terdecies-0 A](#) du CGI proscrit toute possibilité de déduction fiscale pour les prises de titres financiers dans les sociétés bénéficiant d'un contrat d'achat d'une part et produisant du photovoltaïque (dans le cadre d'un contrat d'achat ou pas) d'autre part.

Par ailleurs, pour les souscripteurs, les revenus tirés des dividendes perçus ou des intérêts de prêt sont dans tous les cas assujettis à l'impôt sur le revenu.

### 1.3. Les montants de participation en jeu

#### 1.3.1. Projets avec citoyens et/ou collectivités dans la gouvernance

Les coûts d'investissement des différents projets participatifs de production ENR dépendent bien entendu des filières et de la taille des projets. Ils sont ceux des projets classiques, sans participation citoyenne. Ces montants d'investissement se répartissent sur une palette assez large :

- Pour les projets de grand éolien : on est en général sur des projets de plusieurs dizaines de millions d'euros (entre 10 et 30 millions selon la taille). Le montant de fonds propres recherché oscille donc entre 2 et 5 MEUR environ.
- Pour les projets photovoltaïques au sol : là encore c'est très variable selon la taille, mais il faut compter entre 1 et 15 millions d'euros d'investissement soit un apport en fonds propres compris entre 300 000 EUR et 3 MEUR.
- Pour les projets photovoltaïques en toiture : selon la taille et le nombre de toits concernés, le montant de l'investissement est de plusieurs centaines de milliers d'euros (entre 100 et 500 000 EUR environ sauf cas particulier). Le montant de fonds propres recherché varie donc entre 20 et 150 kEUR environ.
- Pour les projets hydrauliques : investissement de quelques millions d'euros pour quelques centaines de kilowatts installés.

Suivant la place qui est accordée aux citoyens dans les montages, et suivant la phase de projet concernée (développement, réalisation...) l'apport en fonds propres citoyens est très variable. Il peut potentiellement être de l'ordre de plusieurs millions d'euros pour le grand éolien et le PV au sol et de l'ordre de quelques dizaines voire centaines de milliers d'euros pour le PV en toiture. Parmi les projets existants ayant fait appel à un volume important de capital citoyen ou ayant mobilisé des citoyens en phase développement, on cite notamment :

- **Projet Bégawatts** : les apports citoyens se sont faits par différents canaux dans la société de projet (en direct pour les membres fondateurs ou indirectement via *Énergie Partagée Investissement* et les Clubs Cigales). En tout, environ 1 000 citoyens ont contribué financièrement. L'apport le plus important a eu lieu par les Clubs Cigales qui ont réuni 700 citoyens et apporté 1,4 millions d'euros, parmi les 2,65 MEUR de fonds propres recherchés pour financer le parc éolien. Par ailleurs, le développement de ce parc éolien a été porté par la société *Site a watt développement* qui intègre également du financement citoyen. Le développement a coûté 250 000 EUR apportés par 24 personnes physiques, 3 Clubs Cigales, une association et une SEM.
- **Projet Éoliennes en Pays d'Ançenis** : il est prévu de financer les 4,6 MEUR de fonds propres (sur un investissement de 22 MEUR) par 2,6 MEUR d'apports citoyens et 2 MEUR d'apports de collectivités
- **Projet Énergies Participatives du Narbonnais** : l'objectif est de collecter 1,4 MEUR d'apports citoyens (directement ou indirectement) pour financer un parc photovoltaïque au sol dont l'investissement est estimé à 16,8 MEUR.
- **Projet Les Ailes de Taillard** : le financement du développement du parc éolien s'est fait avec, entre autres, une contribution citoyenne de 37 500 EUR répartie entre 150 souscripteurs environ, chacun n'ayant pas eu le droit de souscrire plus de 400 EUR. Pour financer la réalisation du parc éolien, il est prévu de remobiliser du capital citoyen à hauteur de 250 000 EUR.

Lorsque l'apport est réalisé par **Énergie Partagée Investissement**, il est compris entre 50 000 et 500 000 EUR avec souvent 1/5 apporté en capital et 4/5 en comptes courants d'associés. La fourchette supérieure (300 - 500 kEUR) concerne plutôt les projets de grand éolien et la fourchette basse le PV en toiture. Les projets de méthanisation se situent dans une gamme intermédiaire (apports autour de 300 kEUR).

### 1.3.2. Cas du crowdfunding

Aucun projet ENR de financement en actions n'a à ce jour été identifié sur aucune plate-forme de crowdfunding. Deux plates-formes spécialisées dans les ENR proposent cependant un financement en equity sous forme d'obligations : *Lumo* et *Enerfip*.

- *Lumo* a déjà mis en ligne 6 projets, dont 4 déjà financés et 2 autres en cours de financement. Les 6 projets concernent du photovoltaïque en toiture. Les montants d'investissements sont compris entre 66 000 EUR et 1 900 000 EUR pour une contribution citoyenne recherchée comprise entre 5 000 et 150 000 EUR.
- *Enerfip* a deux projets photovoltaïques en ligne. Les montants de collecte recherchés sont de 50 000 et 75 000 EUR pour des projets dont l'investissement est respectivement de 85 000 EUR et de 1,2 MEUR.

A elles deux, ces plates-formes ont donc apporté en tout 442 625 EUR sur des projets représentant 4,3 MEUR d'investissement, soit 10 % de l'investissement global.

*Engie* vient d'obtenir l'agrément CIP pour développer sa propre plate-forme de crowdfunding, dénommée *Greenchannel*. Cette plate-forme devrait donc prochainement offrir des titres financiers sur des projets de production d'énergie renouvelable ou d'économies d'énergie *Engie*. Il s'agit en quelque sorte d'une plate-forme de crowdfunding "in-house".

Concernant les plates-formes de prêt, une plate-forme s'est spécialisée dans les ENR : *Lendosphère*. *Lendosphère* a mis 16 projets en ligne à ce jour. Parmi les 15 premiers :

- Les collectes pour les projets PV en toiture sont de l'ordre de 50/60 000 EUR.
- Les collectes pour les projets de grand éolien sont de l'ordre de 110/120 000 EUR.
- Les collectes pour les projets de PV au sol sont de l'ordre de 70 000 EUR.

Le 16<sup>ème</sup> projet, mis en ligne le 1<sup>er</sup> octobre 2015, vise une collecte plus importante de 500 000 EUR pour refinancer un parc éolien déjà en service. Il permet aux souscripteurs d'apporter jusqu'à 50 000 EUR chacun. Le prêt est proposé sur une durée de 5 ans, il s'agit probablement là de la mise en œuvre d'une offre de bons de caisse.

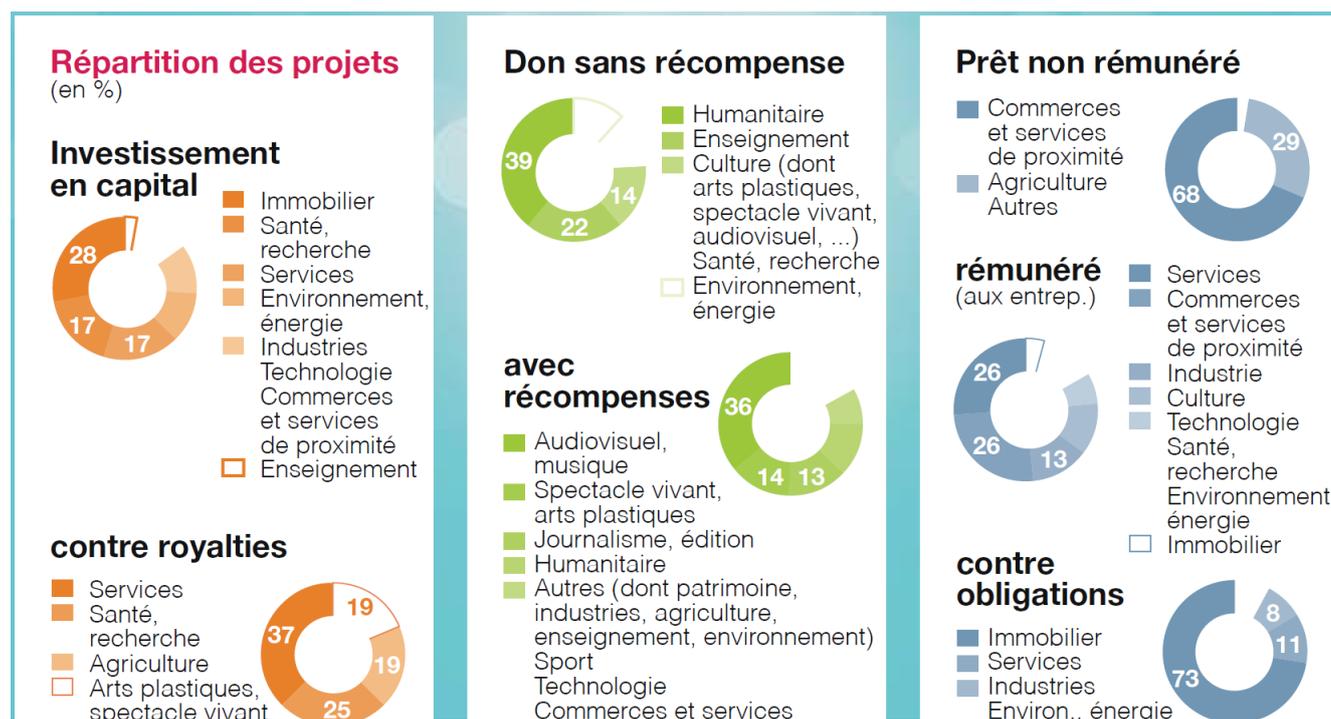
Au total *Lendosphère* vise une levée de fonds de 1 889 370 MEUR sur ces 16 projets.

La plate-forme de prêt *Spear* a noué un partenariat avec l'opérateur régional *OSER*, fonds d'investissement de la région Rhône-Alpes en faveur des ENR. Les citoyens ont donc la possibilité de prêter de l'argent aux porteurs de projets cofinancés par *OSER*. Le prêt se fait sous la forme de dépôt à terme, géré par les banques partenaires du fonds *OSER*.

Par ailleurs, on peut relever la participation plus symbolique en dons faite sur la plate-forme *Ulule* au profit du projet *Combrailles Durables* (un peu plus de 4 000 EUR collectés pour financer le raccordement d'une installation photovoltaïque sur un lycée).

Pour ordre de comparaison sur l'ensemble de ces chiffres, au premier semestre 2015, l'ensemble des plates-formes de crowdfunding a levé 133 MEUR, tous secteurs confondus. Le prêt représente la première source de financement (85 MEUR) devant l'equity (24 MEUR) et le don.

L'analyse sectorielle (voir ci-dessous) place le secteur "Environnement et énergie" au 4<sup>ème</sup> rang pour les plates-formes en investissement et dans les derniers rangs pour les autres formes de crowdfunding. Le secteur émergent des énergies renouvelables n'est pas distingué, étant encore trop marginal.



\*hors prêt aux particuliers

Baromètre du premier semestre 2015 réalisé par Compinnov pour l'association Financement Participatif France selon les données collectées auprès de 51 plateformes en activité. Retrouvez les baromètres des éditions précédentes sur [financeparticipative.org](http://financeparticipative.org)

Figure 12 : Répartition des projets financés via crowdfunding, 1er semestre 2015

Dans le monde, on compte environ 25 plates-formes de crowdfunding dédiées aux énergies renouvelables.

## 2. Analyse de la loi TECV

### 2.1.1. Les articles 109 à 111 : analyse lexicale

#### A. Article 109

---

##### a) Premier paragraphe

*Le code général des collectivités territoriales est ainsi modifié :*

*1° L'article L.2253-1 est complété par un alinéa ainsi rédigé :*

*"Par dérogation au premier alinéa, les communes et leurs groupements peuvent, par délibération de leurs organes délibérants, participer au capital d'une société anonyme ou d'une société par actions simplifiée dont l'objet social est la production d'énergies renouvelables par des installations situées sur leur territoire ou sur des territoires situés à proximité et participant à l'approvisionnement énergétique de leur territoire."*

Le premier alinéa introduit la possibilité pour les collectivités et leurs groupements de participer au capital de sociétés productrices d'ENR. Ces sociétés doivent être des SA ou des SAS. Cet article ne fait pas partie de la section dédiée à l'investissement participatif. Cet article ne prévoit pas de décret d'application.

##### Les personnes publiques concernées

L'article L.5111-1 du Code général des Collectivités Territoriales définit les "groupements" de collectivités comme étant : les EPCI, les syndicats mixtes, les pôles métropolitains, les pôles d'équilibre territoriaux et ruraux, les agences départementales, les institutions ou organismes interdépartementaux et les ententes inter-régionales. L'article s'adresse donc à un spectre large de personnes publiques, notamment collectivités, EPCI et syndicats mixtes ouverts ou fermés, tels que des syndicats d'énergie.

##### Les formes de participation concernées

L'article mentionne exclusivement la participation au capital de sociétés produisant des ENR et ne concerne donc pas la participation à la dette.

##### Les sociétés de production d'ENR concernées

Les communes et leurs groupements ont par principe interdiction de participer au capital d'une société commerciale (article L.2253-1 du CGCT), exceptés dans le cas :

- des SEML (articles L.1521-1 du CGCT) : participation > 50 %
- des sociétés commerciales pour lesquelles une autorisation par décret en Conseil d'État permet aux collectivités de participer
- des SCIC : participation < 50 %

L'article 109 de la loi TECV introduit donc un changement important en autorisant les collectivités et leurs groupements à participer au capital de SAS et de SA. Notons que les SARL et les SCA ne sont pas concernées par cet article.

Fait important, l'objet social doit être la production d'énergie renouvelable : la question se pose de savoir si les sociétés commerciales dont l'objet est de *développer* des projets ENR sont concernées. Par ailleurs, les sociétés qui développeraient un modèle citoyen concernant exclusivement la maîtrise de l'énergie ne sont pas concernées.

##### Les projets de production d'ENR concernés

La production d'ENR doit avoir lieu sur le territoire de la collectivité/du groupement de collectivités ou sur un territoire élargi jouant un rôle dans l'approvisionnement énergétique de ce territoire. Cette dernière définition semble assez large bien que relativement peu définie.

Les conditions de participation

De façon assez surprenante l'article ne donne aucune précision quant au seuil de participation des collectivités dans les SA et les SAS. L'article ne précise pas non plus les conditions d'encadrement des participations publiques alors que pour les SAS l'organisation du pouvoir est très libre. L'article ne prévoit pas non plus de décret d'application.

b) Deuxième paragraphe

*2° L'article L. 3231-6 est complété par une phrase ainsi rédigée :*

*"Par dérogation au présent article, un département peut, par délibération de son organe délibérant, détenir des actions d'une société anonyme ou d'une société par actions simplifiée dont l'objet social est la production d'énergies renouvelables par des installations situées sur son territoire ou sur des territoires situés à proximité et participant à l'approvisionnement énergétique de leur territoire."*

Le second alinéa, formulé exactement sur le même modèle que le précédent, permet aux départements de prendre des participations au capital de SA ou de SAS produisant des énergies renouvelables. Les remarques du paragraphe précédent s'appliquent également.

c) Troisième paragraphe

*3° L'article L. 4211-1 est complété par un 14° ainsi rédigé :*

*"14° La détention d'actions d'une société anonyme ou d'une société par actions simplifiée dont l'objet social est la production d'énergies renouvelables par des installations situées sur leur territoire."*

Le 3<sup>ème</sup> alinéa, formulé comme les deux précédents, ouvre aux Régions la possibilité de capitaliser des sociétés productrices d'ENR. Dans cas les installations de production d'ENR doivent être implantées dans la Région concernée.

**B. Article 110**

---

*L'article L. 334-2 du code de l'énergie est complété par un alinéa ainsi rédigé :*

*"Les régies dotées de la personnalité morale et de l'autonomie financière peuvent créer une ou des sociétés commerciales ou entrer dans le capital d'une ou de sociétés commerciales existantes dont l'objet social consiste à produire de l'électricité ou du gaz. Les installations de production d'électricité ou de gaz de cette ou de ces sociétés commerciales peuvent être situées sur le territoire des régies mentionnées à la première phrase du présent alinéa ou en dehors de ce territoire."*

L'article 110 permet aux Régies dotées de la personnalité morale et financière de créer ou de participer au capital de sociétés commerciales existantes produisant de l'électricité ou du gaz.

Les personnes publiques concernées

Seules les Régies dotées de la personnalité morale et de l'autonomie financière sont concernées. Cela exclut donc les Régies à seule autonomie financière. A noter également que l'article ne s'adresse pas à l'ensemble des Entreprises Locales de Distribution.

Les formes de participation concernées

L'article mentionne exclusivement la participation au *capital* des sociétés et ne concerne donc pas la participation à la dette.

Les sociétés concernées

Toutes les sociétés commerciales sont concernées, et pas seulement les SAS et les SA comme dans l'article 109. Il est précisé que la société peut être créée à l'initiative de la régie ou qu'elle peut être existante lorsque la régie la capitalise.

La possibilité qu'une régie participe au capital d'une société commerciale qui serait créée avec d'autres investisseurs ne ressort pas clairement de l'article.

#### Les projets concernés

L'objet social des sociétés doit concerner la production d'électricité ou de gaz ce qui inclut les énergies renouvelables électriques et la production de gaz renouvelable. La production de chaleur renouvelable ne serait pas concernée.

Par ailleurs, les projets peuvent être ou non sur le territoire de la Régie.

Cet article ne concerne pas uniquement la participation des régies aux projets de production d'ENR mais repositionne la place des Régies dans le contexte d'ouverture des marchés de l'électricité et du gaz.

### **C. Article 111**

---

#### a) Premier paragraphe

*I. – Le chapitre IV du titre Ier du livre III du même code est complété par une section 4 ainsi rédigée :  
Section 4 "Investissement participatif dans les projets de production d'énergie renouvelable"*

*"Art. L. 314-27. – I. – Les sociétés par actions régies par le livre II du code de commerce ou par le titre II du livre V de la première partie du code général des collectivités territoriales constituées pour porter un projet de production d'énergie renouvelable peuvent, lors de la constitution ou de l'évolution de leur capital, en proposer une part aux personnes physiques, notamment aux habitants dont la résidence est à proximité du lieu d'implantation du projet, ainsi qu'aux collectivités territoriales et à leurs groupements sur le territoire desquels il se situe. Elles peuvent également proposer à ces mêmes personnes de participer au financement du projet de production d'énergie renouvelable."*

Cet article introduit clairement dans le droit français la notion d'investissement participatif dans les ENR. Il permet la participation financière de collectivités et de citoyens dans les sociétés commerciales portant des projets de production d'ENR. Aucune référence n'est faite à la place des citoyens ou des collectivités dans la gouvernance. L'intérêt de l'ancrage local des projets de production d'ENR n'est pas spécialement mis en avant, si ce n'est à travers la condition pour les collectivités de ne pouvoir participer que dans des projets situés sur leur territoire.

#### Les sociétés concernées

L'article s'adresse aux sociétés commerciales par actions (SARL non concernées), aux GIE et aux SEM. Elles doivent avoir été constituées pour porter un projet de production d'ENR, ce qui exclut le cas d'entreprises œuvrant dans un autre domaine d'activité et souhaitant faire appel aux collectivités et/ou aux citoyens pour financer un projet de production d'ENR. Par ailleurs, le terme "porter un projet" n'a pas davantage défini, ce qui laisse pour l'instant une marge d'interprétation.

Concernant le cas particulier des SCA, l'article est en décalage par rapport à l'article 109 qui ne permet aux collectivités que de participer dans les SAS ou les SA.

#### Les formes de participation concernées

L'article mentionne dans sa première partie la participation au *capital* des sociétés : cette participation peut avoir lieu soit au moment de la création de la société (constitution du capital) soit lors d'augmentations de capital, ce qui est particulièrement intéressant pour les sociétés à capital variable.

La fin de l'alinéa précise que les collectivités et les personnes physiques ont également la possibilité de participer au financement des projets de production d'ENR, ce qui laisse entendre que le financement de la dette des projets serait également inclus dans cet article. Les collectivités pourraient notamment souscrire à des obligations émises par des sociétés commerciales productrices d'ENR. Cette possibilité n'est cependant pas abordée dans l'article 109. Elles pourraient également souscrire à des prêts via des plates-formes de crowdfunding. Là encore, l'article 109 ne fait pas mention de cette possibilité.

Les investisseurs concernés

Peuvent prendre des parts de capital dans le cadre de cet article : les citoyens, les collectivités et leurs groupements. Les personnes morales de droit privé ne sont pas concernées.

Concernant les personnes physiques, l'article ne restreint pas leur provenance géographique même s'il souligne que les personnes résidant à proximité du lieu d'implantation du projet sont particulièrement concernées. La notion de proximité n'est pas détaillée.

Concernant les collectivités, le projet de production d'ENR doit être sur leur territoire pour qu'elles puissent participer au capital de la société qui le porte. Cet article est donc légèrement en décalage avec l'article 109 qui faisait aussi référence aux territoires de proximité intervenant dans l'approvisionnement énergétique des collectivités.

b) Deuxième paragraphe

*"II. – Les sociétés coopératives régies par la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération constituées pour porter un projet de production d'énergie renouvelable peuvent, lors de la constitution ou de l'évolution de leur capital, en proposer une part aux personnes physiques, notamment aux habitants dont la résidence est à proximité du lieu d'implantation du projet, ainsi qu'aux collectivités territoriales et à leurs groupements sur le territoire desquels il se situe. Elles peuvent également proposer à ces mêmes personnes de participer au financement du projet de production d'énergie renouvelable."*

Cet alinéa, formulé sur le même modèle que le précédent, ouvre les mêmes possibilités que précédemment pour les sociétés coopératives qui portent des projets de production d'ENR. Les mêmes remarques s'appliquent.

c) Troisième paragraphe

*"III. – Les offres de participation au capital ou au financement mentionnées aux I et II du présent article peuvent être faites par les porteurs des projets directement auprès des personnes mentionnées au même I ou en recourant à un fonds qui a reçu l'autorisation d'utiliser la dénomination de fonds d'entrepreneuriat social éligible en application de l'article L.214-153-1 du code monétaire et financier, spécialisé dans l'investissement en capital dans les énergies renouvelables ou à une société ayant pour objet le développement des énergies renouvelables et bénéficiant de l'agrément "entreprise solidaire d'utilité sociale".*

*"Les offres de participation au capital ou au financement peuvent être faites par les porteurs des projets directement auprès des personnes mentionnées au I du présent article ou en recourant à des conseillers en investissements participatifs mentionnés au I de l'article L.547-1 du code monétaire et financier, à des intermédiaires en financement participatif mentionnés au I de l'article L.548-2 du même code ou à des prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L.531-1 dudit code.*

*"Un décret en Conseil d'État fixe les montants des offres, les valeurs nominales de titres, les catégories de titres et les catégories d'investisseurs pour lesquels les offres mentionnées au présent III ne constituent pas une offre au public, au sens de l'article L. 411-1 du code monétaire et financier."*

Ce paragraphe précise les différentes formes sous lesquelles la participation des collectivités et des personnes physiques au capital ou au financement peut avoir lieu, dans les cas mentionnés aux deux paragraphes précédents. Les porteurs de projet peuvent ainsi effectuer les offres suivantes :

- offre de participation *directe* aux collectivités et citoyens
- offre de participation *indirecte* aux collectivités et citoyens via
  - un fonds d'entrepreneuriat social spécialisé dans la capitalisation de projets ENR
  - une société ayant l'agrément "entreprise solidaire d'utilité sociale"
  - une plate-forme de crowdfunding (disposant d'un conseiller en investissement participatif ou d'un intermédiaire en financement participatif ou d'un prestataire de service d'investissement)

L'alinéa précise que, pour ces différents cas de figure, les offres ne constitueront pas des offres au public de titres financiers dès lors qu'elles rentreront dans les conditions fixées par un décret d'application.

Ce paragraphe pose la question des montages "à double étage" dans lesquels la participation citoyenne se fait dans une structure intermédiaire (Clubs d'investisseurs, *Énergie Partagée Investissement*, Plate-forme de crowdfunding ou sociétés commerciales, voir paragraphe 1.1.4.B). La Loi semble ici légitimer le passage par une plate-forme de crowdfunding mais le fait d'agréger une participation de citoyens dans des clubs d'investisseurs ou dans une société commerciale intermédiaire ne semble pas clairement pris en compte.

Par ailleurs, il est fait référence à la possibilité de passer par un fonds d'entrepreneuriat social au sens de l'article L.214-153-1 du Code monétaire et financier. Or ce type de fonds est principalement accessible aux clients professionnels au sens de l'article [L533-16](#) du CMF. Le Règlement Général de l'AMF détermine les autres investisseurs qui peuvent y avoir accès (conditions de montants d'investissement, etc.). Dans tous les cas, ce type de fonds semble peu orienté vers des souscripteurs citoyens "ordinaires".

Cet article prévoit la publication d'un décret d'application établissant les conditions dans lesquelles les offres décrites ci-dessus ne seraient pas des OPTF.

d) Quatrième paragraphe

*"IV. – Les collectivités territoriales peuvent souscrire la participation en capital prévue au I du présent article par décision prise par leur organe délibérant. Cette décision peut faire l'objet d'une délégation à l'exécutif."*

Cet alinéa précise que la participation des collectivités au capital de sociétés commerciales de projet ENR doit être soumise à une délibération ou faire l'objet d'une décision déléguée à l'organe exécutif. La participation au financement n'est pas mentionnée (elle ne fait pas beaucoup de sens).

Cet alinéa fait uniquement référence aux collectivités territoriales et pas à leurs groupements. Les départements et les régions ne sont pas mentionnés alors que l'article 109 prévoyait aussi qu'ils puissent effectuer le même type de participation que les collectivités.

e) Dernier paragraphe

*(S1) II. – Le deuxième alinéa du III de l'article L.314-27 du code de l'énergie s'applique à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2016.*

Ce dernier paragraphe s'adresse aux offres faites par les porteurs de projet aux collectivités territoriales et aux citoyens soit directement soit via une plate-forme de crowdfunding. Elles ne pourront prétendre à l'exemption au régime de l'OPTF qu'à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2016.

## D. L'article 119

---

*I - Dans les conditions prévues à l'article 38 de la Constitution, le Gouvernement est autorisé à prendre par ordonnance toute mesure relevant du domaine de la loi afin :*  
*10° De mettre en cohérence les articles du code de l'énergie relatifs à la procédure d'appel d'offres prévue à l'article L.311-10 du même code avec les dispositions de la présente loi relatives à la programmation pluriannuelle de l'énergie et de redéfinir les critères applicables à ces appels d'offres, en valorisant notamment les investissements participatifs mentionnés à l'article L.314-27 dudit code.*

Cet article introduit la possibilité de valoriser les investissements participatifs dans les ENR dans les appels d'offres, sous réserve qu'ils rentrent dans le champ d'application de l'article 111.

## 2.1.2. Conséquences de la loi TECV sur les projets participatifs

### A. Participation des collectivités dans les projets

	Avant la loi	Après la loi TECV
Participation des collectivités au capital des SA et SAS produisant des ENR sur leur territoire	Impossible	Possible
Prise d'obligations dans des sociétés commerciales produisant des ENR	Impossible	Possible
Participation à une offre de prêt sur une plateforme de crowdfunding	Impossible	Possible (à confirmer)

### B. Participation des citoyens dans les projets

	Avant la loi	Après la loi TECV
Participation directe des citoyens sous forme d'actions ou d'obligations dans les SCIC/SA ou SEM	Possible sans visa AMF dans le cas d'un placement privé ou d'un régime d'exemption (volume de l'offre limité). En-dehors : règles de l'OPTF (quasi impossible)	Possible sans visa AMF dans les conditions qui seront définies par décret
Participation directe des citoyens sous forme d'actions ou d'obligations dans les SARL, SAS, SCIC/SAS ou SCIC/SARL	Possible sans visa AMF dans le cas d'un placement privé. En-dehors : impossible	Possible sans visa AMF dans les conditions qui seront définies par décret
Participation des citoyens dans des Clubs d'Investisseurs qui capitalisent ensuite une société de projet	Possible dans le cadre des régimes d'exemption à l'OPTF ouverts à la société de projet (selon son statut)	Pas clair si le nouveau régime d'exemption du décret d'application s'appliquera
Participation des citoyens dans une société citoyenne qui capitalise ensuite une société de projet	Possible dans le cadre des régimes d'exemption à l'OPTF ouverts à la société citoyenne	Pas clair si le nouveau régime d'exemption du décret d'application s'appliquera

## 2.1.3. Enjeux et besoins

L'analyse des différents projets existants et de la rédaction actuelle de la loi TECV à propos de l'investissement participatif font ressortir des besoins de compléments et de précisions vis-à-vis des enjeux identifiés.

### A. Enjeu du financement de la transition énergétique

Un des enjeux majeurs de la participation citoyenne dans les projets de production d'ENR réside dans le levier financier qu'elle constitue en faveur de la transition énergétique. Les besoins de financement des énergies renouvelables, nécessaires pour atteindre les taux d'équipement sur lesquels la France s'est engagée d'ici 2030 (notamment 32 % d'ENR dans la consommation finale d'énergie) sont à mettre en regard des volumes d'épargne mobilisés par les ménages (plusieurs milliers de milliards en France).

Or, cette participation financière a pour l'instant été freinée par les règles concernant l'offre au public de titres financiers (voir paragraphe 1.2.3.A). Il convient donc de focaliser le développement de la participation citoyenne sur l'assouplissement - encadré - de cette réglementation.

### B. Enjeu des risques courus par les citoyens

L'enjeu financier est à mettre en regard de celui de la protection nécessaire des investisseurs vis-à-vis d'une prise de participation incontrôlée dans des projets risqués. La jurisprudence provoquée en Allemagne par le cas *Prokon* (voir Annexe 1) doit nous alerter sur la nécessité de proposer un cadre de participation adapté pour les citoyens, généralement non qualifiés pour estimer d'une part le risque financier et d'autre part la viabilité technique des projets financés.

Par ailleurs, la modification attendue des mécanismes de soutien introduira un nouveau facteur d'incertitude sur le modèle financier des projets de production d'ENR, qu'il conviendra d'appréhender également.

### **C. Enjeu : la participation des collectivités au capital des projets**

---

La participation des collectivités aux projets de production d'ENR est un enjeu fort de la transition énergétique. Elle contribue à mieux ancrer localement les projets et à percevoir des retombées économiques locales. Dans les projets participatifs, elle peut également jouer un effet d'entraînement auprès des citoyens qui voient dans la participation publique un gage de confiance dans les projets. Enfin, les collectivités engagées dans des projets de territoire (TEPOS, PCET, etc.) peuvent trouver là un dispositif facilitant la mise en application de leurs objectifs énergétiques.

### **D. Enjeu : le développement des projets**

---

Nous avons rappelé au paragraphe 1.1.3 les différentes phases de déroulement d'un projet de production ENR et souligné que les "*sociétés constituées pour porter un projet ENR*" peuvent l'être aussi bien en phase développement qu'en phase réalisation ou exploitation. Concernant la phase développement plusieurs projets y ont associé la participation de citoyens (*Bégawatts, Les Ailes de Taillard, Éoliennes en Pays d'Anceis*, etc.). Même si cette phase induit clairement plus de risques pour les investisseurs, c'est pourtant celle qui permet le plus concrètement de peser sur les orientations du projet : décisions sur l'implantation des équipements, la taille, le choix du matériel, etc. Dans l'absolu, la participation citoyenne fait sens puisqu'elle permet d'avoir des projets normalement plus en adéquation avec le territoire concerné. Par ailleurs, la phase de développement est une phase difficile à financer, notamment en l'absence de développeur privé. L'apport citoyen pourrait donc être une réponse à ce besoin. *Énergie Partagée* et *Enercoop* mettent d'ailleurs actuellement en place un outil dédié au financement du développement des projets (*Énergie Partagée Études*). Inversement, plusieurs développeurs semblent réticents à associer des citoyens autant en amont : difficulté d'expliquer clairement le risque, absence de données claires et définitives sur les projets, temps de développement allongé, etc. En définitive, il semble important que les articles de la loi TECV puissent s'appliquer aux sociétés qui portent le *développement* de projet ENR, mais peut-être dans des conditions spécifiques, différentes de celles qui s'appliquent à la *réalisation* des projets.

### **E. Enjeu de l'ancrage local**

---

Une partie des projets participatifs existants laissent une place prédominante aux citoyens et aux collectivités dans la gouvernance. Ces projets, qualifiés plus couramment de "projets citoyens", permettent aux projets d'être mieux ancrés localement, probablement mieux acceptés par les riverains. Ils bénéficient financièrement aux habitants et aux collectivités locales et répondent directement aux objectifs de transition énergétique du territoire concerné. Dans la loi actuelle, ils sont traités pour l'instant sur le même plan que tout autre projet faisant appel à de l'investissement participatif. De fait, la question du risque pour les investisseurs est la même. Leur valorisation aurait donc peut-être davantage sa place parmi des dispositifs de soutien dédiés (appels d'offres..).

## Conclusion

Il existe de nombreuses formes de participation citoyenne dans les projets de production d'énergies renouvelables. On retiendra la distinction importante de la participation à la gouvernance, qui au-delà de la simple participation financière, conduit les citoyens à être décideurs dans l'élaboration d'un projet. Selon les cas de figure et les objectifs locaux, les porteurs de projet ont ainsi le choix d'un panel d'outils leur permettant d'associer à différents degrés et de différentes manières citoyens et collectivités dans les projets.

Le polymorphisme de ces formes de participation met en jeu différentes réglementations dont certaines ont récemment évolué. L'analyse de ce cadre réglementaire fait ressortir un certain nombre d'enjeux autour des nouvelles dispositions introduites par la loi TECV. Celles-ci vont dans le sens d'une facilitation certaine des projets participatifs dont il convient de trouver maintenant les méthodes de régulation. Les propositions attendues devraient permettre de clarifier le cadre d'intervention des collectivités dans les sociétés de projets et d'encadrer les conditions de participation financière des citoyens, en lien avec la réglementation sur les offres de titres financiers.

## Annexe 1 : Pratiques européennes

### Allemagne

En Allemagne, la participation de citoyens au capital de sociétés productrices d'énergie renouvelable se fait essentiellement par le biais de coopératives enregistrées (*eingetragene Genossenschaften, eG*), et parfois sous forme de sociétés en commandite par actions (*GmbH Kommanditgesellschaft*).

Les coopératives allemandes doivent respecter le principe d'une gouvernance démocratique (1 homme = 1 voix) mais ne sont pas tenues de limiter la part de bénéfice reversée sous forme de dividendes ni de limiter la rémunération des dividendes<sup>18</sup>. Elles sont cependant suivies et contrôlées annuellement par les fédérations régionales des coopératives via un audit annuel ou bisannuel (suivant le chiffre d'affaires). Cet audit n'est pas seulement comptable mais inclut une analyse de la viabilité économique des projets portés et de la gestion de la société.

Concernant les obligations de prospectus attachés aux offres de titres (Directive prospectus), l'Allemagne a choisi d'en exempter toutes les coopératives qui font des offres de moins de 5 millions d'euros. Cette réglementation a subi des modifications récentes suite à la transposition de la directive AIFM. Ainsi en 2014, les coopératives allemandes devaient respecter un certain nombre de dispositions relativement contraignantes contrôlées par le BaFin (équivalent de l'AMF) mais celles-ci ont été levées en 2015. L'évolution de la réglementation pour les années à venir est encore incertain.

A noter qu'une jurisprudence significative existe avec le cas de l'opérateur éolien *Prokon* qui a fait faillite en 2012 alors qu'il avait collecté des fonds auprès de plus de 75 000 citoyens. *Prokon* est aujourd'hui en train de se reconvertir en coopérative.

Le développement du crowdfunding prend aussi son essor en Allemagne avec la mise en place récente d'une réglementation adaptée (postérieure à la réglementation française). Le seuil de levée de capitaux par projet est fixé à 2,5 MEUR (contre 1 MEUR en France). Plusieurs millions d'euros ont déjà été levés pour les projets de production d'énergie renouvelable.

### Belgique

En Belgique le développement des projets s'est essentiellement fait avec des coopératives. Celles-ci doivent être agréées par le Conseil National de la Coopération et sont régies par l'A.R. 08.01.1962. L'agrément est dispensé sous réserve que les caractéristiques suivantes soient respectées :

- absence de but spéculatif.
- les décisions importantes sont prises par l'assemblée générale.
- pas d'actionnaires dominants (1 coopérateur = 1 voix ou équivalent).
- limitation des dividendes à 6 %.
- une partie des bénéfices est affectée aux projets de la coopérative ainsi qu'à des projets sociaux locaux.
- libre entrée de nouveaux actionnaires.

Cet agrément dispense également les coopératives de toute obligation de prospectus vis-à-vis de l'autorité des marchés financiers. Environ 25 coopératives de ce type existent en Belgique. Parmi elles, *Ecopower*, la plus importante avec 50 000 membres, est un des pionniers de la participation citoyenne dans les ENR en Belgique. *Ecopower* est également fournisseur d'énergie depuis 2003.

Les coopératives peuvent capitaliser des sociétés de projets avec des collectivités ou des développeurs dans des proportions variables. La participation des collectivités dans les sociétés est courante et moins contrainte qu'en France.

Le crowdfunding ne s'est visiblement pas développé sur le segment des énergies renouvelables en Belgique, les coopératives étant l'outil reconnu nationalement pour fédérer la participation des citoyens.

<sup>18</sup> Poize, N., Rüdinger, A. (2014), *Projets citoyens pour la production d'énergie renouvelable : une comparaison France-Allemagne*  
Etude du cadre législatif et réglementaire applicable au financement participatif des énergies renouvelables

## Suède

La Suède a développé un modèle original au service de la participation citoyenne dans les ENR. Ainsi les sociétés montées sous forme de coopératives peuvent offrir des titres aux citoyens et ceux-ci peuvent les souscrire dans une limite qui n'excède par le montant de leur facture d'électricité. Ce système s'adresse principalement aux citoyens même si petites collectivités et entreprises locales peuvent également participer (toujours sur le même modèle). Les souscripteurs bénéficient alors d'une exonération de TVA sur leur facture d'électricité, proportionnelle au bénéfice dégagé et donc à l'énergie produite. Ces coopératives ont une gouvernance proportionnelle mais cela a peu d'impact car tous les souscripteurs ont à peu près le même nombre de parts (consommations similaires). Si la coopérative produit plus d'énergie que n'en consomment ses souscripteurs elle doit payer des impôts supplémentaires. Par ailleurs les coopératives vendent souvent l'énergie à un opérateur qui est le fournisseur des souscripteurs (boucle locale). Il y a environ 80 coopératives de ce type en Suède.

Un autre modèle existe pour les opérateurs énergétiques. Ils ont la possibilité de lever du capital auprès de citoyens afin de financer leurs projets de production ENR. Une simple annonce dans un journal suffit pour décrire l'offre de titres. Il n'y a pas de contrôle approfondi sur l'émission de l'offre par contre les sociétés doivent subir un audit financier détaillé régulièrement.

## Annexe 2 : Entretiens réalisés

Nom	Structure	Fonction
Alenka DOULAIN	Enercoop Languedoc-Roussillon	Animatrice du réseau
Alexandre RAGUET	Association Financement Participatif France \ LUMO	Administrateur \ Président
Alexandre VIGOUREUX	Fédération des EPL	Responsable juridique
Andreas RUDINGER	IDDR	Chercheur Pôle Energie CLimat
Arno FOULON	Energie Partagée Association	Animateur en région Provence-Alpes-Côte d'Azur
Catherine HACQUARD	SCET	Consultante juridique
Claudio RUMOLINO	VALOREM	Chargé de mission projets éoliens participatifs
Emmanuel JULIEN	SERGIES \ Fédération des EPL	Directeur \ Président club ENR
Erwan BOUMARD	Energie Partagée Investissement	Directeur
Florence PRIOURET	Autorité des Marchés Financiers	Directrice de Division - Direction des Emetteurs
François- Régis BENOIS	Autorité des Marchés Financiers	Directeur de Division – Direction de la Régulation et des Affaires Internationales
Guillaume MARCENAC	Enercoop Languedoc-Roussillon	Responsable Pôle Production
Ingrid MIGNON	Université de Linkopings	Doctorante
Jean-Eric PARAÏSO	Energie Partagée Investissement	Doctorant en droit
Julien MARY	ENERCOOP	Juriste
Léo LEMORDANT	Enerfip	Président
Lievin IRAGUHA	URSCOP Rhône-Alpes	Consultant
Marianne BILLARD	TARANIS	Animatrice du réseau
Michel LECLERQ	Eoliennes en Pays de Vilaine \ EPA	Vice-Président
Raphaël CLAUSTRE	CLER	Directeur
Romain LEDUNOIS	Energies Citoyennes en Pays de Loire	Animateur du réseau
Thomas BAUWENS	Université de Liège	Doctorant
Thomas DUFFES	AMORCE	Chargé de mission Energies Renouvelables
Tiphaine LEQUEUX	MEDDE/CGDD/DDD	Stagiaire

## Index des tableaux et figures

### Tableaux

Tableau 1 : Formes de participation financière et accès possible à la gouvernance de la société de projet .....	25
Tableau 2 : Projets types selon les différentes formes de gouvernance et de participation financière .....	26

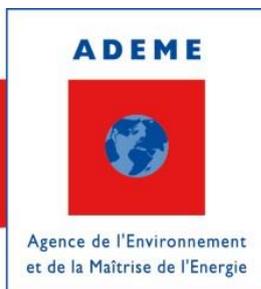
### Figures

Figure 1 : Les grandes étapes d'un projet ENR .....	6
Figure 2 : Participation financière des citoyens et accès à la gouvernance .....	8
Figure 3 : La définition d'un projet ENR participatif .....	9
Figure 4 : Financement direct d'un projet EnR.....	10
Figure 5 : Répartition des droits de vote et du capital dans la SAS Bégawatts .....	12
Figure 6 : Financement indirect d'un projet ENR .....	16
Figure 7 : Mode d'intervention d'Energie Partagée dans les projets.....	18
Figure 8 : Synthèse des formes de financement participatif dans les projets ENR .....	23
Figure 9 : Les différentes représentations possibles des citoyens et des collectivités dans les projets .....	24
Figure 10 : Contexte législatif et réglementaire global .....	27
Figure 11 : Réglementation OPTF selon les types d'émetteurs.....	31
Figure 12 : Répartition des projets financés via crowdfunding, 1er semestre 2015 .....	36

## L'ADEME EN BREF

L'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie (ADEME) participe à la mise en œuvre des politiques publiques dans les domaines de l'environnement, de l'énergie et du développement durable. Elle met ses capacités d'expertise et de conseil à disposition des entreprises, des collectivités locales, des pouvoirs publics et du grand public, afin de leur permettre de progresser dans leur démarche environnementale. L'Agence aide en outre au financement de projets, de la recherche à la mise en œuvre et ce, dans les domaines suivants : la gestion des déchets, la préservation des sols, l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables, la qualité de l'air et la lutte contre le bruit.

L'ADEME est un établissement public sous la tutelle conjointe du ministère de l'Ecologie, du Développement durable et de l'Energie, et du ministère de l'Éducation nationale, de l'Enseignement supérieur et de la Recherche.



ADEME  
20, avenue du Grésillé  
BP 90406 | 49004 Angers Cedex 01

[www.ademe.fr](http://www.ademe.fr)