

## **Permettre une participation effective des collectivités et des habitants aux projets d'énergie renouvelable**

### ***Contribution sur les modalités d'application des articles 109 et 111 de la loi de Transition Energétique pour la Croissance Verte***

**- Mai 2016 -**

La loi pour la Transition Energétique et la Croissance Verte, promulguée en août 2015, ouvre la voie d'un nouveau modèle de développement des énergies renouvelables en France, en reconnaissant le rôle qu'habitants et collectivités peuvent et doivent y jouer.

Cependant, les formulations des articles de loi 109 et 111, qui définissent les contours de cette participation, restent insuffisantes pour offrir un cadre clair, efficace et sécurisé à la participation des habitants et des collectivités.

Des précisions et des améliorations semblent nécessaires pour que la loi puisse atteindre ses objectifs.

La présente contribution s'appuie sur une pratique de porteurs de projet d'énergie renouvelable associant habitants et collectivités, et sur le retour d'expérience de plusieurs dizaines de projets en France, dont certains sont présentés ici à titre d'illustration.

#### **Sommaire :**

##### **1. Résumé des propositions**

##### **2. L'article 109 et la participation des collectivités**

###### **2.1 Contenu de l'article de loi et modifications induites**

###### **2.2 Incertitudes relevant de l'interprétation du texte**

###### **2.3 Adaptations nécessaires pour que la loi atteigne ses objectifs**

##### **3. L'article 111 et la participation des habitants**

###### **3.1 Contenu de l'article de loi et modifications induites**

###### **3.2 Incertitudes relevant de l'interprétation du texte**

###### **3.3 Adaptations nécessaires pour que la loi atteigne ses objectifs**

*Rédaction* : Pierre Jourdain et Cassie Réault, *Eoliennes en Pays de Vilaine*  
pierre.jourdain@eolien-citoyen.fr – 06.87.91.06.51

## 1. RÉSUMÉ DES PROPOSITIONS

---

### Concernant les collectivités et l'article 109

**- Clarifier la question de la compétence des collectivités**

Les collectivités et leurs groupements doivent pouvoir participer aux projets sans prise de compétence préalable.

**- Clarifier la possibilité d'apport en compte courant d'associé**

Les collectivités et leurs groupements doivent pouvoir participer au financement des projets par des apports en compte courant à long terme.

**- Clarifier la notion d'objet social**

Les collectivités et leurs groupements doivent pouvoir participer à des sociétés intervenant à toute les étapes d'un projet et selon différentes modalités, y compris à travers des prises de participation dans des sociétés d'exploitation.

**- Aborder la question de la gouvernance**

Les collectivités et leurs groupements devraient bénéficier d'un accès obligatoire à la gouvernance des sociétés dont ils deviennent actionnaires.

### Concernant les particuliers, l'article 111 et le projet de décret d'application

**- Préciser les possibilités de regroupement des habitants**

Les habitants devraient pouvoir participer aux projets via des sociétés intermédiaires de type holding, permettant de les regrouper, et/ou des structures dédiées de type club d'investisseurs.

**- Préciser les conditions de revente des titres souscrits**

La revente, par les particuliers, des titres souscrits auprès d'une société constituée pour porter un projet d'énergie renouvelable, devrait faire explicitement l'objet des mêmes exemptions que l'émission initiale.

**- Supprimer le seuil de 50% du capital offert au public**

Le montant des offres proposées au public, s'il peut être encadré en montant, ne doit pas être limité en quotité du capital de la société émettrice.

**- Renvoyer directement les montant des offres au public au RGAMF**

Afin d'anticiper l'évolution de la directive Prospectus, les seuils relatifs au montant des offres ne doivent pas être figés dans le décret d'application..

**- Aborder la question de la gouvernance**

Les habitants devraient bénéficier, sous forme d'une représentation collective, d'un accès garanti à la gouvernance des sociétés dont ils deviennent actionnaires.

## 2. L'ARTICLE 109 DE LA LOI TECV ET LA PARTICIPATION DES COLLECTIVITÉS

### 2.1 Contenu de l'article de loi et modifications induites

L'Article 109 de la loi TE ouvre la possibilité pour les communes, leurs groupements et par dérogation les départements ainsi que les régions à participer au capital de sociétés locales (c'est-à-dire dans le périmètre géographique de la collectivité concernée) sous forme de SA et SAS dont l'**objet social** est la production d'énergie renouvelable (ENR).

#### o **COMMUNES : MODIFIE ARTICLE L2253-1 CGCT :**

*"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.**"*

#### o **DEPARTEMENT : MODIFIE ARTICLE L 3231-6 CGCT :**

*"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."*

#### o **REGIONS : MODIFIE ARTICLE L 4211-1 (ajoute 14<sup>e</sup> alinéa)**

*"14<sup>o</sup> 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."*

### 2.2 Incertitudes relevant de l'interprétation du texte

L'article 109 de la loi TECV ouvre la possibilité pour les communes, leurs groupements et par dérogation les départements à participer au capital de sociétés locales dont l'objet social est la production d'énergie renouvelable.

- o Fait important, l'**objet social** doit être la production d'énergie renouvelable. Mais l'article ne précise pas le caractère limitatif ou non de cet objet social : doit-il porter *uniquement* sur la production d'énergie renouvelable, ou *notamment* sur la production d'énergie renouvelable ?  
De même, la notion de production d'énergie renouvelable peut être interprétée de façon plus ou moins restrictive : il peut s'agir *exclusivement* de la phase de production, donc après la construction ; ou la production peut être envisagée comme *la finalité* de l'objet social, avec une intervention dès les premières étapes d'un projet. Cette confusion est renforcée par la formulation différente retenue dans l'article 111, qui mentionne des sociétés constituées « pour porter un projet d'énergie renouvelable ».
- o En outre, cette définition peu détaillée de l'objet social ne permet pas de préciser avec certitude comment cette production doit être envisagée : par une exploitation directe ? Par une prise de participation ? Un objet social prévoyant la production d'énergie renouvelable par des prises de participation dans des sociétés d'exploitation correspond-il à la définition retenue par l'article 109 ?
- o La prise de participation s'effectue « par délibération de leurs organes délibérant ». Le texte ne prévoit pas de prise de compétence particulière avant de pouvoir délibérer. Néanmoins, alors que la loi NOTRe vient de renforcer le principe de spécialité des compétences entre collectivités, des doutes sont émis sur la nécessité ou non d'un transfert de compétence en préalable à une prise de participation.
- o 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. Jusqu'où le législateur accepte-t-il qu'une collectivité puisse participer à un projet ?

## **2.3 Des adaptations nécessaires pour que la loi atteigne ses objectifs**

### **2.3.1 Clarifier la question de la compétence des collectivités**

#### **Analyse et proposition juridique**

L'article 109 de la loi ouvre la possibilité pour les communes, leurs groupements et par dérogation les départements ainsi que les régions à participer au capital de sociétés locales. A cet égard, l'absence de compétence d'attribution des départements et des régions en matière d'aménagement ou d'exploitation d'installation de production d'énergie de sources renouvelables laisse suggérer la possibilité pour les collectivités et leurs groupements, en dehors d'une compétence particulière, de participer ensemble au portage des projets.

Cette association du niveau communal et intercommunal est notamment induite par les termes de l'article 109 qui indique que les communes et leurs groupements ont vocation à participer ensemble aux projets : l'article mentionne bien « les communes **et** leurs groupements », et non pas « les communes **ou** leurs groupements ».

Il est nécessaire de lever toute ambiguïté sur ce point.

Par extension, il est utile de préciser que le nouveau cadre offert par l'article 109 s'applique bien aux sociétés d'économie mixte (auxquelles l'article 111 fait référence en citant le Titre II du livre V du Code Général des Collectivités Territoriales), lorsque leur activité est en cohérence avec l'objet social prévu par l'article 109.

Les communes et leurs groupements peuvent participer conjointement aux SEM dédiées à la production d'énergie renouvelable, sans transfert préalable de compétence.

#### **Proposition :**

*Confirmer par une circulaire ministérielle que la prise de participation se fait « par délibération de leurs organes délibérant », sans prise de compétence préalable. La circulaire précisera aussi que les modalités de l'article 109 s'appliquent à toutes les sociétés par action, y compris les sociétés d'économie mixte.*

#### **Analyse opérationnelle**

La participation des collectivités au capital des sociétés de production constitue un triple enjeu d'acceptation, d'appropriation, et de partage des retombées des projets. Il est donc primordial que le plus grand nombre puisse participer au projet, aussi bien au niveau communal qu'intercommunal, voire au-delà (par exemple par naturel régional).

Si la participation aux sociétés de production requérait une compétence spécifique et non partagée, elle exclurait de fait la possibilité que communes et communautés de communes participent ensemble. Dans un contexte de refonte profonde des schémas de coopération intercommunale, les communes se sentent souvent assez isolées au sein de grandes intercommunalités issues de fusion. Si la participation n'est possible qu'à travers la structure intercommunale, la commune ne se sentira pas suffisamment représentée. A l'inverse, si c'est seulement la commune qui participe, les capacités financières seront beaucoup plus limitées.

La prise de participation dans une société de production d'ENR ne doit donc pas nécessiter de transfert de compétence.

### **2.3.2 Clarifier la possibilité d'apport en compte courant d'associé**

#### **Analyse et proposition juridique**

La loi ne dit rien sur la possibilité pour les collectivités de faire des apports en compte courant d'associé. Par défaut nous considérons que les dispositions du Code du Commerce s'appliquent à tous les actionnaires, y compris les collectivités et leurs

groupements. Ainsi les personnes publiques ont la possibilité de faire des apports en compte courant d'associé dans les sociétés de production d'énergie renouvelable. Cette interprétation est confirmée par l'article 111 qui précise que les sociétés peuvent proposer des « offres de participation au capital ou au financement », le compte courant d'associé rentrant dans la catégorie financement (dette contractée par la société). Cependant une confusion subsiste du fait que les apports en compte courant d'associé soit très encadrés dans les SEM et interdits aux collectivités dans les Sociétés Coopératives d'Intérêt Collectif (SCIC).

**Proposition :**

*Confirmer par une circulaire les possibilités d'apport en compte courant d'associé sans limitations autres que celle déjà prévues au Code du Commerce.*

**Analyse opérationnelle**

Le mode de financement des projets d'énergie renouvelable repose le plus souvent sur un capital social très faible complété par des apports significatifs en compte courant d'associés à long terme. En effet, ces projets demandent des capitaux importants lors de la construction, mais génèrent ensuite une trésorerie importante qui n'a pas d'utilité pour l'exploitation, les recettes couvrant largement les charges d'exploitation.

L'apport en compte courant ne constitue donc pas un apport ponctuel pour couvrir un besoin de trésorerie d'exploitation. Il est utilisé pour rendre plus liquide l'apport des actionnaires. Ainsi, les sommes investies ne seront pas bloquées à long terme dans la société d'exploitation. Elles pourront remonter progressivement aux actionnaires, qui pourront les utiliser pour d'autres projets.

Si les collectivités ne pouvaient pas faire d'apport en compte courant d'associé, cela créerait un déséquilibre par rapport aux autres actionnaires, défavorable au modèle financier. Ainsi, la présence des collectivités serait jugée négativement, et les acteurs privés rechigneraient à co-investir aux côtés des collectivités. Or la plupart des projets se feront sur des modèles de co-investissement.

La possibilité pour les collectivités de faire des apports en compte courant d'associé à long terme est une condition importante pour rendre effective la participation financière des collectivités aux projets.

**2.3.3 Clarifier la notion d'objet social**

**Analyse et proposition juridique**

Les sociétés constituées pour porter un projet ENR sont multiples et peuvent intervenir à différentes phases d'un projet. Plus précisément, elles peuvent être constituées dès la phase de développement du projet, ou seulement lors de sa concrétisation (phase de construction).

En outre, certains montages nécessitent de recourir à des structures intermédiaires regroupant les apports financiers (montage en holding). Ces dernières ont bien pour finalité la production d'énergie renouvelable. Cependant cette production ne se fait pas par une exploitation directe, mais la prise de participation dans une ou des sociétés d'exploitation.

La formulation actuelle de l'article 109 ne permet pas une interprétation pleine et entière de l'objet social, en phase avec les réalités de la filière. Une lecture restrictive n'est d'ailleurs pas cohérente, dans la mesure où l'objet social inscrit dans les statuts est rarement limité à une définition aussi courte, quand bien même la société est dédiée à un unique projet de production

La formulation retenue pour l'article 111, moins axée sur l'objet social en tant que tel mais sur la finalité de la société (« constituée pour porter un projet de production d'énergie renouvelable ») confirme la volonté du législateur de prendre en compte les différents types de montage envisageables.

**Proposition :**

*Préciser, par une circulaire, les contours de l'activité de la société permettant une participation des personnes publiques, en mentionnant clairement :*

*- l'intervention possible à toutes les étapes d'un projet*

*- l'intervention via une société dont l'objet est la prise de participation dans des sociétés dédiées à la production d'énergie renouvelable*

### **Analyse opérationnelle**

On constate sur le terrain une grande diversité de participation et d'organisation des projets. Parfois les collectivités sont à l'origine du projet, qu'elles vont ensuite porter seules ou en partenariat. D'autres fois elles intègrent le projet en cours de développement, sur la phase des études de faisabilité et avant l'obtention des autorisations. Dans d'autres cas elles interviennent une fois le projet autorisé, voire construit.

Le cadre juridique inadapté limitait jusqu'à présent la présence des collectivités au capital des sociétés de projet, nécessitant de recourir à d'autres montages (conventionnement, accord d'exclusivité). L'ouverture qu'apporte la loi va sans doute susciter une plus grande diversité de cas de figure, de montages et de formes de partenariat.

Quoiqu'il en soit, l'implication des collectivités le plus en amont possible dans les projets est toujours souhaitable et souhaitée, car elle permet d'orienter les choix techniques et d'améliorer l'appropriation et l'acceptation des projets.

Les collectivités doivent donc avoir la possibilité d'intégrer les sociétés de projet à tous les stades.

Par ailleurs, les projets éoliens concernent rarement une seule commune. On voit donc fréquemment plusieurs communes et l'intercommunalité fédérées autour d'un projet. Lorsqu'un ou des partenaires privés sont présents, ils souhaitent généralement limiter le nombre d'actionnaires pour faciliter la gouvernance et permettre un fonctionnement opérationnel efficace et rapide. Afin que chacune des collectivités puissent malgré tout participer, il est nécessaire de les regrouper dans une structure dédiée, de type holding. Sans cette possibilité, des nombreuses communes seront exclues des projets, voire dans certains cas les opérateurs privés refuseront l'ouverture de leurs projets.

### **2.3.4 Aborder la question de la gouvernance**

#### **Analyse et proposition juridique**

La gouvernance des collectivités n'est pas concrètement envisagée. Leurs participations pourraient être via une **participation obligatoire des collectivités aux organes de gouvernance** dès lors qu'elles détiennent un certain pourcentage du capital (par exemple 10%). En l'état, on peut imaginer qu'une commune détienne 49 % du capital d'une société sans avoir d'autre pouvoir qu'une voix minoritaire en AG une fois par an.

#### **Proposition :**

*Mise en place d'une représentation des collectivités au sein du conseil d'administration ou au conseil de surveillance via un système du type de l'assemblée spéciale prévue à l'article L1525-5 du CGCT pour les collectivités détenant peu de parts dans les SEM.*

#### **Analyse opérationnelle**

Si l'accès au capital et aux retombées financières des projets constitue l'enjeu principal, accéder aux informations relatives au projet et participer aux décisions en est le complément naturel. C'est particulièrement le cas pour les communes d'assise des projets, qui peuvent ainsi jouer un rôle d'intermédiaire entre la population et le projet, et de garant sur la prise en compte des demandes locales.

En outre une place dans la gouvernance apporte aussi une garantie en matière d'utilisation des fonds publics.

Or la loi n'a rien prévu à ce sujet. Et on constate aujourd'hui, sur le terrain, une certaine pression des opérateurs pour afficher les communes comme soutien de leur projet en proposant une (petite) présence au capital, mais sans aucun pouvoir de décision.

### 3. L'ARTICLE 111 ET LA PARTICIPATION DES HABITANTS

---

#### 3.1 Contenu de l'article de loi et du projet de décret, modifications induites

L'Article 111 de la loi TECV est relatif à l'investissement participatif citoyen dans les projets de production d'énergie renouvelable. Il permet la participation financière de collectivités et de citoyens dans les sociétés commerciales portant des projets de production d'ENR.

o **MODIFIE L'ARTICLE L 314-27 CODE DE COMMERCE :**

*« 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.»*

o *"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.**

o *"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'entreprenariat 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."**

- 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.

- o *"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.

**Le projet de décret** (dans sa version communiquée au mois de mars 2016) 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 III de l'article 111 LTCV ne constituent pas une offre au public, au sens de l'article L. 411-1 du Code Monétaire et Financier (CMF).

#### **O        REPREND L'ARTICLE L411-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER**

- *« I. Les offres mentionnées au III de l'article L. 314-27 du code de l'énergie portent sur des titres que l'émetteur est autorisé à offrir au public, faites par les porteurs des projets directement auprès des personnes mentionnées au I dudit article et remplissent au moins une des conditions suivantes :*

*1° Leur montant total est inférieur à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises ;*

*2° Leur montant total est compris entre 100 000 et 5 000 000 euros ou la contre-valeur de ce montant en devises et qui portent sur des titres financiers ne représentant pas plus de 50% du capital de l'émetteur ;*

*3° Elles sont adressées à des investisseurs qui acquièrent ces titres financiers pour un montant total acquis par investisseur et par offre distincte supérieur à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises ;*

*4° Elles portent sur des titres financiers dont la valeur nominale est supérieure à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises ;*

*5° Elles s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés ;*

*6° Elles s'adressent exclusivement à un cercle restreint de moins de 150 investisseurs, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre.*

*Le montant total de l'offre mentionné au 1° et 2° est calculé sur une période de douze mois qui suit la date de la première offre. »*

O        Le projet de décret s'appuie donc sur un régime d'exemption existant, prévu au 1er alinéa du I de l'article 211-2, du Règlement Général de l'Autorité des Marchés financiers (RGAMF) et au 1er alinéa du I de l'article L-411-2 du CMF qui autorise une offre de titre au public à hauteur de 100 k€ sur 12 mois.

o        Le projet de décret conserve la limitation française de l'acquisition à hauteur de 50% du capital de l'émetteur qui peut être offert au public lorsque le montant de l'offre est compris entre 100 k€ et 5 000 k€.

o        En ce sens, le projet de décret ne propose pas un cadre réellement nouveau.

### **3.2    Incertitudes relevant de l'interprétation du texte**

- o        La fin du I. précise que les collectivités et les personnes physiques ont également la possibilité de participer au « financement des projets de production d'ENR ». La



question qui se pose est celle de la possibilité, le cas échéant, de recourir à des **apports en compte courant d'associé** de la part des collectivités ou de leur groupement au sein des sociétés commerciales productrices d'ENR. Cette possibilité n'est cependant pas abordée dans l'article 109.

- o 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.
- o 3<sup>e</sup> alinéa : La Loi semble ici légitimer le passage par une plate-forme de *crowdfunding*, cette possibilité ayant déjà été prévue par l'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif, mais le fait d'**agrèger une participation de citoyens dans des clubs d'investisseurs ou dans une société commerciale intermédiaire** ne semble pas clairement pris en compte.

### **3.3 Des adaptations nécessaires pour que la loi atteigne ses objectifs**

#### **3.3.1 Préciser les possibilités de regroupement des habitants**

##### **Analyse et proposition juridique**

La participation directe des habitants soulève la question de la gestion du nombre d'actionnaires au sein des sociétés.

Afin d'y remédier, plusieurs projets citoyens ont eu recours à un véhicule juridique un peu particulier : l'indivision volontaire (souvent appelée dans ce cas club d'investisseurs), régie par les articles 1873-1 et suivants du Code Civil. Cette forme de mini holding simplifiée (20 membres maximum) a pour principal avantage sa simplicité de mise en œuvre et sa légèreté de fonctionnement, qui permet une gestion bénévole et sans frais.

S'agissant d'une indivision de personnes physiques, le club d'investisseurs est normalement lui-même assimilé à une personne physique et soumis aux mêmes règles (par exemple la possibilité de participer à des sociétés civiles exclusivement réservées aux personnes physiques).

Néanmoins des ambiguïtés subsistent parfois dans l'interprétation juridique qui est faite de ce véhicule juridique peu courant.

Dans le cadre de la loi, il est donc souhaitable de confirmer la possibilité de recourir à ce véhicule juridique, au titre de personne physique, comme a pu le laisser entendre un avis de l'Autorité des Marchés Financiers.

Dans le même esprit, le regroupement des particuliers doit pouvoir se faire à une autre échelle, au sein de sociétés commerciales dédiées à cet objet. Ainsi, comme pour les collectivités, la notion de « société constituée pour porter un projet de production d'énergie renouvelable » doit aussi s'appliquer aux sociétés visant cette finalité par la prise de participation dans des sociétés d'exploitation.

##### ***Proposition :***

*Préciser dans le décret d'application les sociétés et le public concernés par les offres de participation financière, en mentionnant explicitement le recours aux clubs d'investisseurs d'une part, et l'intervention via des structures holding sous statut de société commerciale d'autre part.*

##### **Analyse opérationnelle**

pour que la participation des habitants fasse sens, il faut qu'elle soit massive. Compte tenu des montants importants à mobiliser pour financer un projet d'énergie renouvelable, cette participation va souvent concerner plusieurs centaines de particuliers.

Or la gestion d'un tel nombre d'actionnaires, apporteurs de petites sommes, nécessite de mettre en place un fonctionnement adapté. Si des acteurs plus classiques sont présents dans le projet (opérateur privé, investisseurs institutionnels), cette présence nombreuse peut effrayer.

Afin que les habitants et les autres acteurs – y compris les collectivités – puissent réellement cohabiter au sein des projets, il faut disposer d'une liberté d'organisation suffisante. L'adaptation des statuts y contribue (par exemple fonctionnement par collèges) mais ne suffit pas. Le recours à des via des structures financières intermédiaires est aujourd'hui systématique dans tous les exemples de projets réunissant plus de cent particuliers.

### **3.3.2 Préciser les conditions de revente des titres souscrits**

#### **Analyse et proposition juridique**

L'article 111 mentionne les offres au public lors de la constitution ou l'évolution du capital, mais ne fait aucune référence aux conditions de publicité ou de revente de ces titres.

Le silence de la loi sur ce point pourrait laisser penser que le régime d'exemption ne porte que sur l'émission initiale des titres.

Pourtant, afin d'être cohérent avec la démarche de simplification entreprise par la loi, il conviendrait d'aligner sur le régime de l'émission initiale les conditions de revente.

Cela faciliterait aussi la souscription ds titres en les rendant plus liquides.

#### **Proposition :**

*Intégrer dans le projet de décret d'application les conditions de revente des titres, en les alignant sur celles prévues pour l'émission initiale.*

#### **Analyse opérationnelle**

Les projets d'énergie renouvelable s'engage sur des cycles longs. Les investissements peuvent donc être bloqués pendant de nombreuses années. Si on constate sur le terrain que les habitants comprennent cette temporalité et sont prêts à s'engager à long terme, il est nécessaire de pouvoir anticiper d'éventuels changements personnels ou professionnels nécessitant pour certains de revendre les titres souscrits.

Pour que cette revente soit possible, il faut que les conditions juridique qui l'encadre soient très claires. En offrant un cadre précis et sécurisé, la loi rendra les titres plus facilement cessibles donc plus liquides, ce qui facilitera la souscription lors de l'émission initiale.

Un encadrement plus contraignant lors de la revente ne se justifie pas dans la mesure où les risques ont diminué par rapport à la phase de souscription initiale des titres : le projet est en exploitation, les données techniques et économiques sont accessibles et permettent d'avoir une bonne visibilité sur la rentabilité financière et les éventuels aléas techniques.

Par ailleurs, certains montages justifient parfois de recourir à une structure intermédiaire qui va détenir dans un premier temps les titres de la société d'exploitation (par exemple pour un préfinancement), avant de les céder aux habitants.

### **3.3.3 Supprimer le seuil de 50 % du capital souscrit**

#### **Analyse et proposition juridique**

Le Code Monétaire et Financier et le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (RGAMF) reprennent pour l'essentiel les dispositions de la Directive Prospectus, qui s'imposent à la réglementation française. Cependant le législateur français a introduit une contrainte supplémentaire pour bénéficier du régime d'exemption des offres au public de titres financiers : le respect d'un seuil de 50 % du capital offert au public.

Si cette limitation peut se justifier pour le cas général, elle n'est pas opportune pour les projets visés par la loi, qui requiert des montants importants de capitaux à mobiliser en une seule fois, lors de la construction. Il conviendrait donc d'aligner le contenu du décret sur les dispositions permises par le droit communautaire, en supprimant tout seuil relatif à la quotité de capital offerte au public.

Pour conserver cette référence au cadre communautaire, il serait en outre préférable que les montants mentionnés dans le décret fassent explicitement référence à ceux prévus par le RGAMF. Une évolution prochaine de ces seuils est en effet prévisible dans la mesure où la directive Prospectus fait l'objet d'une révision. Une référence directe aux montants prévus dans le RGAMF évitera de prendre un nouveau décret pour les actualiser.

**Proposition :**

*Modification du projet de décret en supprimant le seuil limitant à 50 % du capital de la société émettrice le montant des titres offerts au public.*

**Analyse opérationnelle**

Lorsque les projets sont portés par des opérateurs privés classiques, l'ouverture du capital à la population porte généralement sur un montant relativement limité, avec place largement minoritaire pour l'actionnariat citoyen. Dans ce cas le seuil de 50 % du capital n'est pas pénalisant.

Par contre, pour les projets d'initiative locale, la situation est très différente. C'est souvent un petit groupe d'habitants, et/ou une collectivité, qui démarre le projet. Les moyens sont forcément limités au démarrage. Et lorsque le projet atteint la phase d'investissement lourd (construction), il ne s'agit pas de mobiliser une petite partie du capital auprès des habitants, mais la quasi totalité des fonds propres. Dans ces cas, le seuil de 50 % est un couperet qui vient freiner la capacité de financement – et l'envie des habitants de participer.

Or les projets de ce type se multiplient, et c'est bien l'objet de la loi que de répondre à leurs problématiques.

**3.3.4 Renvoyer directement les montants des offres au public au RGAMF**

**Analyse et proposition juridique**

Le projet de décret reproduit en son article 1 la lettre du RGAMF et du CMF. En outre il fige la lettre du RGAMF et du CMF alors qu'un simple renvoi eut été suffisant. Cette remarque n'est pas anodine dans un contexte européen qui semble favorable à une augmentation des seuils en cours. En effet, ce seuil, correspond actuellement à la directive « Prospectus » qui régit le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

Or, conformément à la proposition de la commission en date du 30.11.2015 (COM(2015) 583 final), article 1er, paragraphe 3, point d), le seuil prévu au 1er alinéa du I de l'article 211-2, du RGAMF actuellement de 100 k€ sera rehaussé pour atteindre un montant de 500 k€ sur 12 mois.

il apparaît donc opportun d'envisager plus simplement un renvoi à ses dispositions pertinentes, afin qu'en cas de changement de seuil, notamment dans le cadre communautaire, celui-ci s'applique aussi pour l'investissement participatif.

*Proposition : Etablir à l'article 1<sup>er</sup> du décret un renvoi à l'article 211-2 du RGAMF (où figurent actuellement les seuils des régimes d'exemption en vigueur), afin d'établir une cohérence avec le droit européen, et ainsi de permettre à l'investissement participatif de s'aligner sur le régime en vigueur sans qu'il soit nécessaire de modifier ultérieurement le décret en question.*

**3.3.5 Aborder la question de la gouvernance**

### **Analyse et proposition juridique**

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.

#### ***Proposition :***

*De la même manière que cela est proposé pour les collectivités, prévoir une représentation obligatoire des habitants à travers des instances collectives de représentation dans les organes de gestion de la société.*