



HAL
open science

Finances et financement des activités d'utilité sociale locales : point de vue à partir des finances citoyennes “ situées ”

Pascal Glemain

► **To cite this version:**

Pascal Glemain. Finances et financement des activités d'utilité sociale locales : point de vue à partir des finances citoyennes “ situées ”. *Revue d'économie financière*, 2018, N° 132 (4), pp.249. 10.3917/ecofi.132.0249 . hal-02415735

HAL Id: hal-02415735

<https://univ-rennes2.hal.science/hal-02415735>

Submitted on 17 Dec 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

132

REVUE D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE



REVUE TRIMESTRIELLE
DE L'ASSOCIATION D'ÉCONOMIE
FINANCIÈRE, N° 132
4^e TRIMESTRE 2018

LE FINANCEMENT DES TERRITOIRES

ASSOCIATION D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901, déclarée le 11 mai 1987 (J.O. du 3 juin 1987)

Siège social : 56, rue de Lille, 75007 Paris.

MEMBRES

Membres actifs : Agence française de développement, Autorité des marchés financiers, Autorité marocaine du marché des capitaux, Banque de France, Caisse des dépôts, CNP Assurances, Direction générale du Trésor, Fédération bancaire française, La Banque postale.

Membres associés : Association française de la gestion financière, Association française des sociétés financières, Banque Delubac & Cie, Goldman Sachs, Paris Europlace, Société française des analystes financiers.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président : Éric Lombard, *Directeur général, Caisse des dépôts*

Marie-Anne Barbat-Layani, *Directrice générale, Fédération bancaire française*

Sylvie Goulard, *Sous-Gouverneur, Banque de France*

Robert Ophèle, *Président, Autorité des marchés financiers*

Odile Renaud-Basso, *Directrice générale du Trésor*

Délégué général de l'Association : Sylvain de Forges

Trésorier de l'Association : Olivier Bailly

CONSEIL D'ORIENTATION

Présidents d'honneur

Jean-Claude Trichet

Christian Noyer

Président : François Villeroy de Galhau, *Gouverneur, Banque de France*

André Babeau, *Professeur émérite, Université Paris IX – Dauphine*

Benoît Cœuré, *Membre du directoire, Banque centrale européenne*

Jean-Paul Faugère, *Président du conseil d'administration, CNP Assurances*

Didier Hauguel, *Président, Association française des sociétés financières*

Nezha Hayat, *Présidente, Autorité marocaine du marché des capitaux*

Hans-Helmut Kotz, *CFS, Université Goethe, Francfort*

Gérard Mestrallet, *Président, Paris Europlace*

Yves Perrier, *Président, Association française de la gestion financière*

Rémy Rioux, *Directeur général, Agence française de développement*

Pierre Simon, *Directeur général, Paris – Ile de France capitale économique*

Jean-Luc Tavernier, *Directeur général, INSEE*

Makoto Utsumi, *Professeur, Université de Keio, Japon*

Philippe Wahl, *Président-directeur général, La Poste*

Rémy Weber, *Président du directoire, La Banque postale*

Les membres du Conseil d'administration sont, de plein droit, membres du Conseil d'orientation.

FINANCES ET FINANCEMENT DES ACTIVITÉS D'UTILITÉ SOCIALE LOCALES : POINT DE VUE À PARTIR DES FINANCES CITOYENNES « SITUÉES »

PASCAL GLÉMAIN*

249

Le financement des activités d'intérêt général ou d'utilité sociale interroge aujourd'hui aussi bien les décideurs, les financeurs, les associations que les citoyens. Dans ce contexte, l'économie sociale et solidaire (ESS) est appelée à une nouvelle révolution tant dans son financement propre que dans son rôle de financeur du développement local.

Après l'apparition de la finance solidaire dans les années 1980¹, l'ESS, orientée « développement local », s'est ouverte à de nouveaux univers financiers : celui de la finance éthique avec les investissements socialement responsable (ISR) via les placements, et celui de la finance participative avec le *crowdfunding*. Ce dernier est venu compléter la dynamique de la finance solidaire des clubs d'investisseurs pour une gestion alternative et locale de l'épargne solidaire (CIGALES) avec le capital à risque solidaire, et du réseau France Active avec les fonds régionaux d'investissement solidaire (FRIS). Les années 2010-2020 apparaissent comme celles d'une nouvelle quête pour répondre à cette problématique du financement local des activités d'utilité sociale attendues par les citoyens, *a priori* de moins en moins financées sur fonds

* Maître de conférences-HDR, Université Rennes 2, LiRIS EA 7481 Univ-Rennes ; membre du Conseil scientifique international du CIRIEC, du Business Science Institute et du CERMI-CEB ULB.
Contact : pascal.glemain@univ-rennes2.fr.

publics depuis 2005. Selon la Loi ESS du 31 juillet 2014, une activité est d'utilité sociale, si elle répond à au moins l'un des trois objectifs suivants :

- apporter un soutien à des personnes en situation de fragilité (salariés, clients, etc.), en difficulté socioéconomique et/ou personnelle ;
- contribuer à la lutte contre les exclusions et les inégalités, à l'éducation à la citoyenneté, à la préservation et au développement du social ou au maintien ou au renforcement de la cohésion territoriale ;
- concourir au développement durable, à la transition énergétique ou à la solidarité internationale.

Si la finance éthique ne concerne pas le financement du développement local, parce qu'elle est une finance de portefeuille, à dimension « environnement-social-gouvernance », il n'en va pas de même pour les finances solidaire et participative ancrées au service du « local ». Mais comment ces finances citoyennes répondent-elles à ce besoin de financement du local ? Et sous quel(s) modèle(s) d'économie financière solidaire ?

« Toute économie se définit par ce qu'elle produit de spécifique. L'économie solidaire « produit » de la solidarité et du développement durable. Ce faisant, les finances solidaires s'inscrivent pleinement dans ce champ en contribuant au financement de projets qui produisent de la solidarité et du développement durable, c'est-à-dire des projets solidaires. » (Antoniolli *et al.*, 2002, p. 13). Qu'en est-il des finances participatives et du développement durable « local » ?

250

Le développement durable ou « l'autre développement » est défini par Ballet *et al.* (2005) comme un « développement socialement soutenable qui garantit aux générations présentes et futures l'amélioration des capacités de bien-être (sociales, économiques ou écologiques) pour tous, à travers la recherche d'équité, d'une part, dans la distribution intragénérationnelle de ces capacités et, d'autre part, dans leur transmission intergénérationnelle ». Le qualifier de « local » c'est, selon Pecqueur (1989, p. 18) « rendre mieux compte du phénomène d'unité culturelle et d'adaptation collective que vivent aujourd'hui certaines communautés » en région. Dans ce contexte à la fois factuel et théorique, un questionnement émerge : comment financer un modèle de développement durable local « autochtone » ? Comment maintenir les dynamiques de ses acteurs avec et au sein des régions, auxquelles la loi n° 82-213 du 2 mars 1982 donne le droit d'intervenir auprès des entreprises, au moyen d'aides financières directes et indirectes ? Existe-t-il des modes alternatifs de financement situés² ? Si oui, quels sont-ils et quelle est leur place dans les systèmes de financement local ?

Nous aboutissons à la question de recherche suivante : comment et sous quelles conditions la finance citoyenne d'altérité³ est-elle

susceptible de répondre aux besoins de financement non couverts dans les territoires à l'échelle locale ?

Après avoir proposé un état de l'art des outils et des dispositifs citoyens de financement du développement local (première partie), nous conduisons une analyse critique des innovations financières territorialisées à vocation « locale » en interrogeant les modèles des fonds de dotation (FdD), afin de mieux comprendre les succès des alternatives solidaires et participatives expérimentées en France (deuxième partie).

*PANORAMA DES OUTILS ET DES ACTEURS FINANCIERS
DU DÉVELOPPEMENT LOCAL :
DES « SOLIDAIRES » AUX « RÉTICULAIRES »*

Au XX^e siècle, les caisses des banques coopératives finançaient le développement local : le Crédit mutuel s'occupait des ménages, quand les banques populaires et le Crédit agricole soutenaient les petites entreprises artisanales ou agricoles. Certains chercheurs (Abdesselam *et al.*, 2002 ; Gurtner *et al.*, 2002) ont alors tenté d'expliquer les facteurs de différenciation et les sources d'efficacité de ces établissements bancaires coopératifs, relativement à leurs confrères sous statut commercial ou public. À l'entrée du XXI^e siècle, d'autres les ont observés sous l'angle du « défi de la performance et de la solidarité » (Richez-Battesti et Gianfaldoni, 2006), soulignant leur penchant pour un modèle économique isomorphe « *market-based* » (Baeck *et al.*, 2014 ; Bruton *et al.*, 2015) aux dépens du « local ». Mais peu se sont penchés sur les « autres » acteurs du financement du local que sont les acteurs et les réseaux de la finance solidaire depuis les années 1980 (Guérin et Vallat, 2000) jusqu'à nos jours. Aujourd'hui, elles sont constituées par deux univers. D'abord, l'univers de la finance solidaire avec le capital à risque solidaire des CIGALES (764 000 euros d'épargne solidaire en 2017) et les encours de placements d'épargne solidaire (11,548 Md€ en 2017). Ensuite, celui de la finance participative ou « *crowdfunding* » avec un montant total de financement de 940 M€. Toutefois, si le premier univers dépasse les 11 Md€ d'encours, il ne représente que 0,23 % de l'épargne financière des Français ! Parallèlement, il convient de souligner, ici, le poids encore significatif de l'investissement public local qui, selon la Banque des Territoires, s'est établi en 2017 à 77,3 Md€, dont 50 % pour les collectivités locales. Ce soutien en fonds publics corrige ainsi, quelque peu, l'adage selon lequel elles auraient réduit de façon drastique leurs apports. Pour autant, cet apport est insuffisant et laisse émerger des innovations financières par nécessité.

Des finances d'altérité contemporaines consolidées...

La décennie 1980-1990 fut celle de la finance solidaire pour combler le « creux bancaire » subi par les petites et très petites entreprises et par les ménages, à la suite des changements stratégiques des nouveaux groupes bancaires coopératifs : BPCE, CM-CIC et CA-LCL⁴. C'est dans ce contexte que la Commission des opérations de bourse (COB) accorda, le 23 avril 1990, à l'Association locale pour le développement d'une économie alternative (ALDEA), le droit de créer une société anonyme coopérative à capital variable : « GARRIGUES » pour accompagner et financer des activités d'utilité sociale à l'échelle locale au service de l'inclusion sociale par l'activité économique. Certains auteurs (Taupin et Glémain, 2007) ont assimilé, à tort, cette forme de financement solidaire à du capital-risque. Au sens anglo-saxon (Denis, 2004), le capital-risque ou *venture capital* est un « dispositif d'intermédiation entre des individus ou des institutions “risk lover” prêts à investir, souvent en fonds propres (Bessis, 1988), dans des jeunes entreprises non cotées à fort potentiel de croissance en vue de réaliser une plus-value » (Adam et Farber, 1994, p. 84). Si l'idée d'apporter du capital de manière risquée est commune, la nature de la plus-value diffère : elle est moins financière que sociale et territoriale en termes de bien vivre et de bien-être. C'est pourquoi, théoriquement, il semble qu'il faille assimiler les CIGALES plutôt à des acteurs du « capital à risque » (cf. tableau *infra*).

252

Nous pouvons donc considérer les CIGALES comme des structures de capital à risque dont les « investisseurs solidaires » (REAS, 1996 ; Russo, 2007) sont des « investisseurs providentiels solidaires ». Avec Lerner (1998), nous savons que « les investisseurs providentiels représentent le capital à risque informel. Ils assurent le financement des premières dépenses en complétant les apports personnels, familiaux ou d'amis (capital à risque de proximité ou épargne de proximité) et les aides publiques obtenues avant le recours à un fonds de capital à risque. Ces investisseurs providentiels sont constitués d'anciens dirigeants d'entreprise ou de cadres supérieurs qui interviennent en amont du capital à risque » (Guilhon et Montchaud, 2003, p. 55). La version anglo-saxonne de l'investisseur providentiel, c'est : le *business angel*. *A priori*, aucune différence entre cette figure et celle de l'investisseur providentiel solidaire. Mais si ces deux figures apportent une part de leur capital propre à risque, partagent leurs compétences et leur réseau avec le bénéficiaire, une différence majeure les distingue. Le *business angel* attend d'abord un retour financier sur son investissement (*financial return on investment*) dans une entreprise à projet innovant : start-up technologique ou bien de service de location (Smartrenting), ou encore de santé (Cardiawave). L'investisseur providentiel solidaire

Tableau
Des définitions du capital à risque vers celles du capital à risque solidaire

Sources	Définition du capital à risque (CR)	Définition du capital à risque solidaire (CRS) : nos propositions
Amable <i>et al.</i> (1999) ; Gompers et Lerner (2001)	Ressources financières constituées en fonds, professionnellement gérés, qui investissent dans de nouvelles entreprises pour une période de temps limitée.	Ressources financières issues d'épargnants solidaires, bénévolement gérés, qui investissent dans de nouvelles entreprises sociales pour une période de cinq années.
Guilhon et Montchaud (2003)	Un fonds de capital à risque est d'abord une structure de gestion de projets, fortement enracinée dans un contexte juridique et institutionnel exprimant les incitations et les limites définies par les pouvoirs publics (fiscalité, règles juridiques, mécanismes de contrôle, etc.). Sur cette base interviennent les acteurs de financement constitués essentiellement en Europe par les banques et aux États-Unis par les fonds de pension, les compagnies d'assurances, etc., auxquels il faut ajouter les investisseurs providentiels.	Club qui intervient dans l'accompagnement et le financement de projets sociétaux, en tant qu'investisseurs providentiels solidaires.
Les notes bleues de Bercy (2001)	Investissements en fonds propres dans des entreprises au cours des toutes premières années de leur existence. Les financements ainsi apportés permettent de constituer la société, de financer le développement d'un premier produit ou encore de financer sa fabrication et sa commercialisation. À ce stade, l'entreprise ne génère le plus souvent aucun profit.	Investissement en fonds propres dans des entreprises sociales au cours des cinq premières années d'existence. Les financements apportés permettent de participer à la constitution de l'entreprise sociale. À ce stade, l'entreprise ne génère aucun excédent de gestion.

Source : d'après les textes originaux, construction par l'auteur.

attend d'abord de son investissement risqué un retour territorial sur investissement, en termes de développement local (*territorial return on investment*). En d'autres termes, si l'on appréhende l'investisseur providentiel solidaire à partir de Finansol (2014, p. 42), alors on l'associe aux épargnants proactifs à la recherche d'utilité sociale à l'échelle locale là où les *business angels* parient sur un entrepreneur individuel dans une réelle indifférence vis-à-vis du développement local. C'est donc la dimension « territoriale locale » qui distingue le financeur solidaire du *business angel*, ainsi que l'action collective qui la porte. Les associations territoriales de CIGALES permettent ainsi de financer des projets que

d'autres ne rencontrent pas et d'envisager des cofinancements collectifs sur un territoire pour des projets de plus grande ampleur. Ce modèle a d'ailleurs inspiré les clubs d'investissement dans les énergies renouvelables citoyennes (CIERC). Juridiquement, les CIERC sont un système d'indivision volontaire dédié au financement de la production d'énergies respectueuses de l'environnement, et un capital amené par des citoyens et animé potentiellement avec des acteurs locaux selon un principe de gouvernance coopérative et participative⁵. C'est leur rapport au territoire local qui les rassemble, même si les CIGALES sont « emploi » et les CIERC « environnement ». Mais c'est aussi leur faible étendue financière limitant leur portée dans le financement local, face à des financeurs solidaires en réseau soutenus par les régions, tels que : le réseau France Active, les entrepreneurs engagés (Glémain et Le Den, 2008 ; Glémain, 2018).

...au modèle territorial des finances solidaires réticulaires

Par « modèle territorial », nous comprenons « une représentation de l'organisation légitime du territoire sur laquelle s'appuie l'action d'un acteur politique » (Lévy et Lussault, 2003, p. 917) et, ajoutons, d'un financeur solidaire. La région est la bonne échelle territoriale. Depuis la loi n° 82-213 du 2 mars 1982, elle peut intervenir directement en faveur des entreprises. La région, c'est aussi avec Pisani (1969, p. 80) : « Mettre fin au malaise d'une société, qui ne se résigne pas à accepter le mouvement du monde, dans lequel elle est entraînée, à celui d'individus dont cette société ne satisfait pas les exigences. » En d'autres termes, le modèle régional des finances solidaires de réseau est celui qui « permet de faire tenir ensemble les objets de sociétés dans une même configuration spatiale de sens et qui constitue le cadre (actif et réactif) de l'action » (Lévy et Lussault, 2003, p. 919) au service du développement local. Il en va ainsi du FRIS.

Le FRIS vise à consolider les fonds propres d'entreprises sociales existantes. Expérimenté en régions Pays de la Loire (PDL) et PACA, c'est le réseau « France Active les entrepreneurs engagés » qui anime ce fonds à l'échelle de chacune des treize régions, soutenu par la Société d'investissement France active (SIFA) qui intervient en garantie. Il y a donc bien soutien régional à la finance solidaire (Glémain et Le Den, 2008). Le FRIS intervient en compte courant d'associés ou en prêts participatifs. Il est compris entre 5 000 euros et 60 000 euros sur cinq ans, rémunéré à 2 %. Toutefois, puisque sa vocation est la consolidation de fonds propres d'entreprises solidaires employeurs, son montant peut atteindre 100 000 euros par structure bénéficiaire en Corse, par exemple. En 2018, l'ex-FRIS Equisol, « InvESS-Île-de-France », représente quant à lui un montant de 3 M€, à investir dans des entreprises

d'ESS sources d'emplois et d'innovation sociale. Abondés par les régions, un certain nombre de ces fonds ont été complétés par des produits d'épargne solidaire, tels que « Munisolidarité Placement » en région Pays de la Loire, marque échue en 2018, mais existant encore sous la forme d'un compte et d'un livret d'épargne solidaire depuis 2013, et dont bénéficie toujours France Active PDL (ex-FONDES). Mais cette source de financement local reste insuffisante et suppose de s'ouvrir à d'autres financeurs privés.

En Allemagne, les fondations ont été « associées de manière précoce aux secteurs d'action publique : l'éducation politique des citoyens, la politique étrangère et l'aide au développement » (Dakowska, 2014, p. 21). En 2010, ce pays comptait près de 16 000 fondations, contre seulement 1 700 en France. Face à la complexité de création des fondations (apport en capital et ancienneté), la France a introduit un nouvel acteur dans le paysage : le FdD, répondant aux trois objectifs suivants (Rebeyrol et Decap, 2010, p. 919) :

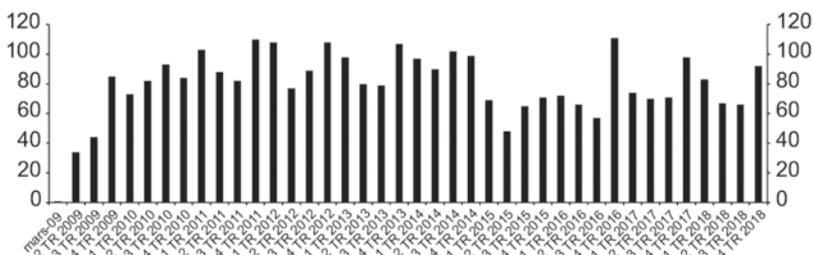
1 – créer un instrument financier simple et attractif qui permette de dépasser la contrainte juridique non seulement de l'association exclue du régime fiscal du mécénat, mais également de la fondation qui évolue très lentement vers la reconnaissance d'utilité publique et qui suppose une dotation initiale inaccessible aux citoyens ;

2 – répondre aux contraintes budgétaires croissantes des établissements publics culturels ou de recherche ;

3 – le souhait d'attirer le financement privé vers des œuvres et des organisations d'intérêt général.

En 2018, 308 FdD ont été créés, contre 164 en 2009, illustrant l'importance du phénomène en France (cf. graphique 1).

Graphique 1
Suivi trimestriel des créations des FdD, 2009-2018

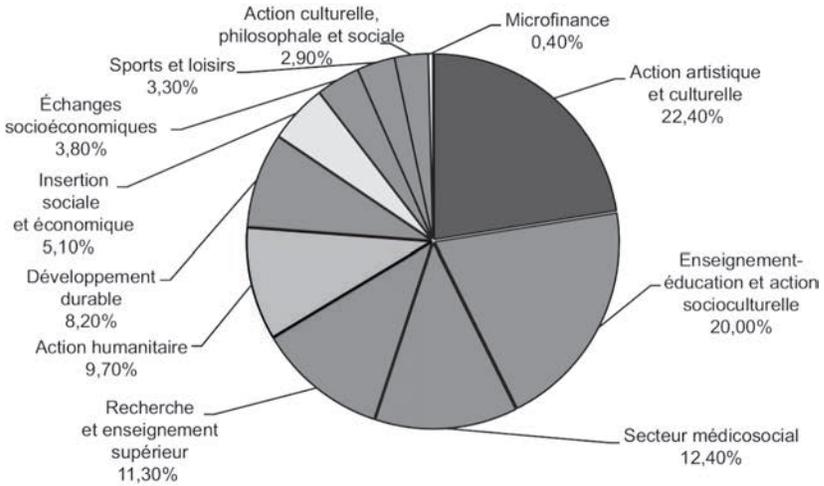


Source : CEDEF (2018), www.economie.gouv.fr.

Le FdD est une organisation hybride : « mi-association » pour sa gouvernance et « mi-fondation » pour son financement (Amblard, 2010). La loi de modernisation de l'économie (LME) le définit, quant

à elle, comme « une nouvelle personne morale de droit privé fondée sur le principe de propriété impartageable des bénéficiaires, à l'instar des fondations, des associations, des mutuelles et des coopératives. Il a pour but de financer des activités d'intérêt général et/ou des organisations sans but lucratif exerçant des activités d'intérêt général » (art. 140 de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008). Le FdD élargit le complexe habituel d'intervention des fondations (cf. graphique 2).

Graphique 2
Les FdD par catégories au 30 juin 2017

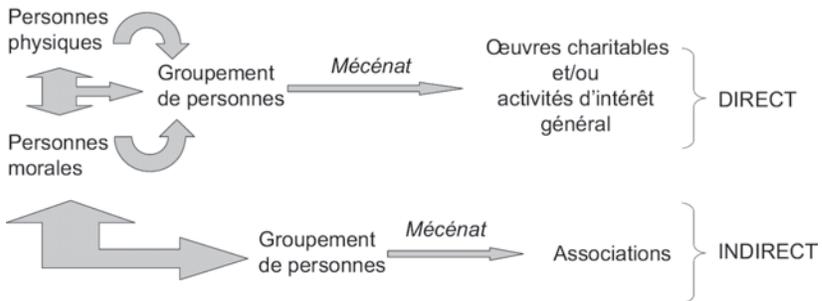


256

Source : CEDEF (2018).

Les FdD sont de deux natures : plutôt « financement philanthropique » (cf. schéma 1), ou plutôt « financement solidaire » (cf. schéma 2 *infra*).

Schéma 1
Fonds de dotation « philanthropique »

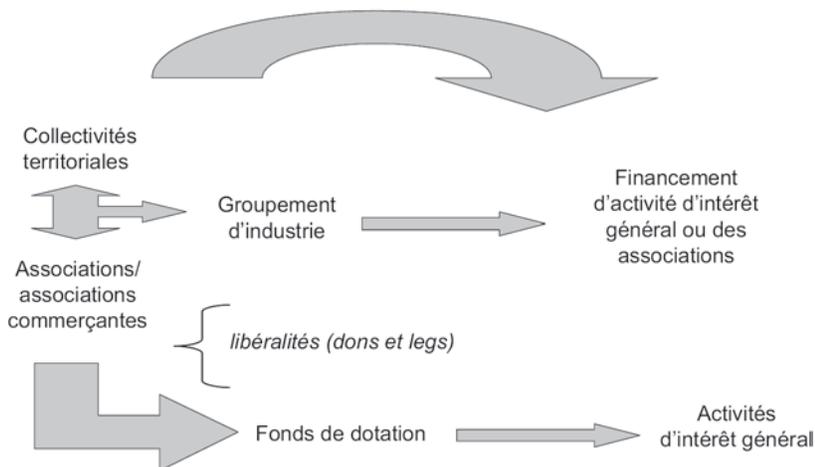


Source : d'après l'auteur.

Le modèle des FdD « philanthropiques » repose sur le mécénat porté par un groupement de personnes finançant soit des œuvres sociales, soit des programmes d'utilité sociale portés par des associations, rejoignant ainsi le modèle « *endowment funds* » (Glémoin et Billaudeau, 2018). Mais, comme le précise Chabrol (2016, p. 3), « leur objectif commun est d'encourager l'initiative individuelle contribuant à l'intérêt général ou au bien commun. Leur différence majeure est que le FdD à la française est une personne morale, alors que l'*endowment funds* aux États-Unis est simplement un dispositif permettant le financement d'une personne morale caritative à laquelle il est rattaché ». Ce premier type de FdD tient plus de l'économie du don que de l'ESS. Le second type de FdD rejoint, lui, les préoccupations des finances solidaires au service du développement local. Il est un « groupement d'industrie » au service du financement local (cf. schéma 2).

Schéma 2 Le Fonds de dotation « groupement d'industrie »

Susciter l'intérêt à financer/affichage politique volontariste



Source : d'après l'auteur.

Ce qui est intéressant pour les régions, c'est pour elles, grâce à ce type de fonds de dotation solidaire (FdDS), le moyen de rassembler, autour d'un projet territorialisé au service de la dynamique locale, l'ensemble des acteurs locaux. Se trouvent ainsi conjuguées la politique discrétionnaire locale à financer le « territoire local » vécu et perçu par ces acteurs et ses habitants, et la volonté politique affichée de soutenir une démarche participative réclamée par les citoyens. Mais ces FdD financent *de facto* plutôt des actions que des structures, d'une part, et, d'autre part, ne semblent pas complètement dédiés au développement

local et à la cohésion sociale sur le volet emploi, comme le sont les acteurs historiques de la finance solidaire. « Territorialiser » les FdD changerait-il la donne ?

Se poser cette question, c'est vouloir comprendre le rapport collectif d'une société à un territoire (Raffestin, 1980) et étudier l'éventualité d'une complémentarité (Morin, 2015) avec les plateformes de finance locale de type *crowdfunding*, au sens de Ahler *et al.* (2015), Belleflamme *et al.* (2014) et Collins et Pierrakis (2012).

À UNE ANALYSE CRITIQUE DE LEUR STRATÉGIE DE TERRITORIALISATION ET DE LEUR « À VENIR »

Ainsi, comme nous l'avons détaillé ci-avant (cf. graphique 1 *supra*), depuis 2008, ce sont 3 192 FdD qui ont été créés en France, soit une moyenne de 320 FdD créés par an, avec deux pics : en 2011 (383 fonds) et en 2014 (388 fonds). Si la moitié de ces fonds sont issus de regroupement de personnes physiques, un bon tiers des associations en font un nouvel outil de financement. Environ 10 % relèvent de regroupement d'entreprises privées dites « lucratives » (sociétés commerciales). 5 % concernent des regroupements d'acteurs publics. En d'autres termes, les associations d'intérêt général local, les institutions d'ESS, les financeurs solidaires et les régions n'auraient-ils pas intérêt à territorialiser le modèle de FdDS ?

258

Des enseignements de la territorialisation de FdDS...

La territorialisation suppose que les acteurs-fondateurs du FdDS construisent un réseau consolidé d'apporteurs de capitaux qui se placent volontairement au service de la sélection et du financement de projets locaux à finalité de développement durable territorial. Le processus de territorialisation incite à préciser la « territorialité » du FdDS. Ce sont les anthropologues, tels que Hall (1971), qui nous apportent les concepts dont nous avons besoin. En effet, Hall (1971, p. 13) nous offre la « proxémie » qui permet de « désigner l'ensemble des observations et des théories concernant l'usage que l'homme fait de l'espace en tant que produit culturel spécifique ». Est-ce à dire pour autant qu'un fonds de dotation solidaire territorialisé (FdDST) qualifie l'espace bénéficiaire de « produit culturel spécifique » : le territoire concerné à faire advenir ?

Pour le savoir, nous partons de l'expérience du Fonds de dotation territorial (FDT) angevin : « Angers Mécénat ». Bien que son nom le trahisse eu égard à ce que nous avons théorisé plus haut, il s'agit bien d'un FdD « solidaire ». Il est le résultat des réflexions menées au sein de la plateforme locale d'ESS : l'Inter réseau de l'économie sociale angevine (IRESA) pour rapprocher l'ensemble des acteurs angevins au

service d'un même objectif commun : financer un projet de territoire en Anjou au service de l'emploi local. Inspirée par l'initiative lilloise de Pierre Mauroy qui, en 2008, créa la première fondation territoriale en France sur le modèle anglo-saxon des *community foundations*. L'IRESA défendit auprès du maire de la ville d'Angers cette innovation financière solidaire et participative à vocation territoriale pour répondre à cette ambition angevine. En effet, la dynamique lilloise avait pour objectif de favoriser « des actions d'intérêt général sur le Nord et le Pas-de-Calais, en développant la philanthropie de proximité, au service des habitants, en soutenant les associations œuvrant sur le terrain et en travaillant en lien avec l'ensemble des acteurs publics et privés du territoire »⁶. Lier philanthropie et solidarité au service du développement local d'un territoire est apparu comme une initiative inclusive mais, au-delà du don sous la forme du mécénat, c'est bien le modèle solidaire de financement des associations employeurs et gestionnaires qui était envisagé. Ne nécessitant à l'époque d'aucune contrainte en termes d'apports en capital (il faut 15 000 euros depuis 2015), la préférence du FdDS en Anjou a été actée. Le premier FdDST était né.

Le FdDST a été créé en décembre 2012 sous le nom de « FONDESA », avec comme membres fondateurs : Angers Loire métropole (ALM), la ville d'Angers, l'IRESA, trois sociétés d'économie mixte et trois entreprises en lien avec ALM (deux privées et un groupe public). Territorialement identitaire et inclusif, le FdDST agit sur le territoire de la grande agglomération urbaine afin de soutenir, ou être initiateur, de projets innovants porteurs de valeurs de solidarité et de responsabilité sociétale sur le territoire d'ALM au service de l'emploi. Au-delà des différentes appréhensions culturelles de l'innovation sociale entre les secteurs publics, privés et d'ESS, qui ont pu conduire à des incompréhensions au sein de la gouvernance et de la sélection des projets concernés (Glémain et Billaudeau, 2018, p. 143) et que l'on retrouve aussi dans les fonds de capital-investissement (Mahieu, 2010), c'est surtout l'absence de représentation citoyenne qui est à souligner. Or les citoyens font le territoire et dégagent de l'épargne de proximité en tant que partie prenante et habitante. Ils veulent investir leur territoire autant qu'ils souhaitent y investir. Faut-il en conclure que les plateformes de finance participative « territorialisées » puissent pallier ce manquement du FdDST ?

*...à l'expérimentation des plateformes participative solidaire
et locale : le cas de jadoptunprojet.com*

À lire Lesur (2015), « les défis posés par le crowdfunding » méritent ici toute notre attention, au-delà de la gestion des risques des plate-

formes de prêts (*crowdlending*) étudiées par cet auteur. En effet, tout acteur, tout outil ou tout produit de la finance solidaire repose sur la transparence, la solidarité via l'épargne et l'investissement, la garantie et le don, quand il s'agit pour ce dernier de céder les intérêts perçus pour accentuer les leviers financiers au service du développement local et de ses acteurs relevant de l'ESS. À ce titre, nous contestons pour partie l'approche de Cieply et Le Nadant (2016, p. 256) excluant le don du modèle alternatif de financement. Même si, effectivement, la finance solidaire s'adresse peu aux start-up et aux PME. Selon la DGCCRF (2016), la finance participative repose sur trois modèles de plateformes :

- les « plateformes de dons », qui permettent de récolter des contributions monétaires pouvant donner lieu à des contreparties non financières diverses (CD dédié par l'artiste, places de spectacle, etc.) ;
- les « plateformes de prêts », qui permettent le financement de projets via des prêts gratuits ou rémunérés ;
- les « plateformes d'investissement » qui permettent le financement d'un projet entrepreneurial, via la souscription de titres de capital ou de créances, et dont la contrepartie est la participation aux éventuels bénéfices du projet.

260

Cette typologie a été complétée par une approche thématique du cabinet KPMG (2017) qui classe les plateformes de finance participative selon leur qualité de généraliste (« dons, prêts et investissement » comme « Gwenneg » en Bretagne) ou pas, ou bien selon leur secteur d'intervention, ou encore selon leur secteur géographique en métropole. Cette approche repose sur une considération géographique qui n'est pas celle du territoire, telle que nous l'avons adoptée jusqu'ici. Parmi ces plateformes « géographiques », l'une d'entre elle a retenu notre attention car elle mêle « appartenance à l'ESS » et « dynamique de financement territorialisé » : la plateforme pictavienne « jadopt-unprojet.com ».

Ainsi que nous l'avons constaté pour les précédents modèles de finance solidaire au service du financement local, la rareté des modèles hybrides dans les faits explique, sans doute aussi, le peu de travaux académiques sur ces plateformes régionales (Deffains-Crapsky et Sudolska, 2014 ; Cuenoud *et al.*, 2018). Malgré tout les articles repérés aboutissent à la même conclusion : celle d'un mode de financement du « phénomène entrepreneurial » qui se substitue aux sources financières classiques (Méric *et al.*, 2016). Cieply et Le Nadant (2016) soulignent ainsi le développement de partenariats multiples entre les banques et les plateformes conduisant à une refinanciarisation du modèle initial. Dès lors le développement du *crowdfunding* ne conduit pas à un mouvement de désintermédiation mais, au contraire, généralise l'intermédi-

tion de marché, en offrant un outil mieux adapté au *private equity*. Mais aucune de ces approches n'interroge la territorialité de ces plateformes, ni leur caractère « solidaire » ou « participatif », en tant que tels !

« jadopteunprojet.com » est le fruit d'un collectif informel de finance solidaire en région Poitou-Charentes, créé en 2010. Ses vingt et un acteurs cherchaient alors un outil coopératif de financement au service du développement local mêlant solidarité sociale, économie et territoire. Se sont ainsi engagés : l'Association régionale des CIGALES du Poitou-Charentes, l'Association pour le droit à l'initiative économique (ADIE) « Nouvelle-Aquitaine », la Chambre régionale de l'ESS-CRESS Poitou-Charentes, le Crédit coopératif, France Active (Insertion Poitou-Charentes Active), l'URSCOP, la fondation Macif, et la région Poitou-Charentes. En 2014, à l'issue du premier salon national de l'ESS à Niort, d'autres acteurs locaux de la future région Nouvelle-Aquitaine les ont rejoints : AceaSCOP, l'Atelier régional de la création, la BGE, la Communauté d'agglomération du niortais, la CCI, la Chambre des métiers et de l'artisanat, le Conseil général de la Charente, le Grand Angoulême, l'Initiative régionale pour l'insertion et la solidarité, Bpi France (« tousnosprojets.com »), l'Association financement participatif France, Finansol, l'Agence culturelle du Poitou-Charentes, le Groupe La Poste, et AQUISOL (collectif aquitain des financeurs solidaires).

261

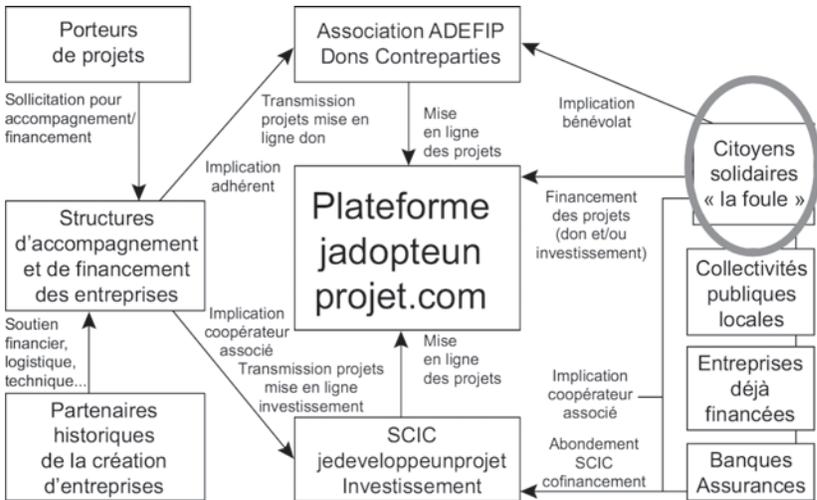
La force de ce modèle liant acteurs de la finance solidaire, collectivités locales, chambres consulaires et CRESS tient dans la territorialisation qui l'a initiée, facilitant de fait le passage d'une initiative pictavienne à l'échelle territoriale de la Nouvelle-Aquitaine. Mais elle n'a pas non plus oublié l'implication citoyenne ambitionnée dans les FdDST. La plateforme « <http://jadopteunprojet.com> » (cf. schéma 3 *infra*) a bénéficié de l'implication citoyenne souhaitant effectuer, dans un premier temps, des dons/contre dons aux projets locaux, puis des investissements. Pour la plupart d'entre eux, la figure du CIGALIER a fait exemple pour orienter « son » épargne vers le financement « du » local. En une année d'activité, « jadopteunprojet.com » a ainsi été soutenue par 800 citoyens donateurs pour plus de 35 000 euros de collecte (la collecte moyenne étant de 3 000 euros). En 2017, ce sont 8 057 contributeurs qui ont participé à la dynamique avec une capitalisation de 567 698 euros, rejoignant à elle seule la capacité du Mouvement des CIGALES en France, sur la même année.

Cette dynamique organisationnelle, incluant tous les acteurs locaux de manière quasi exhaustive, a permis non seulement de respecter le territoire dans son entièreté par le collectif qu'il a suscité, mais aussi d'aider à l'appropriation, par ces mêmes acteurs, des dynamiques participatives et solidaires au service d'un modèle de développement

local soutenable, tout en confortant l'idée d'un territoire « choisi » et non subi. La création d'une société coopérative d'intérêt collectif (SCIC) a permis d'associer, par ses statuts ouverts, toutes les parties-prenantes du territoire. Elle est ainsi devenue un outil financier de collecte de l'épargne solidaire locale au service d'un modèle généraliste de plateforme participative solidaire et territoriale, en 2018. 208 contributeurs ont apporté 11 141 euros (soit 140 % du montant demandé) pour ouvrir « Effet Bocal », un lieu dédié au zéro déchet, par exemple. Sur Angoulême, ce sont 176 contributeurs qui ont apporté 6 400 euros (soit 107 % du montant demandé) pour participer au financement d'un lieu coopératif, social et solidaire : la « Drôle d'épicerie ». À Niort, 154 contributeurs ont apporté 5 670 euros (soit 114 % du montant demandé) pour participer au financement d'une librairie café. Nous apprenons ainsi que les finances citoyennes (solidaire et participative) doivent reposer sur un modèle territorialisé qui permette d'associer les citoyens au financement du développement socioéconomique de leur territoire, qui repose sur l'expertise des acteurs régionaux de l'entrepreneuriat, qui mette en collaboration les acteurs financiers locaux (banques coopératives et financeurs solidaires) et qui soit soutenu par les régions, afin de générer un véritable effet de levier pour faire advenir le territoire local.

262

Schéma 3
Le modèle organisationnel d'un financement solidaire territorialisé : jadopteunprojet



Source : Cuenoud *et al.* (2018).

Pour conclure, si les coopérations entre finance solidaire et finance participative n'ont pas toujours abouti au succès escompté (cas des

CIGALES de Bretagne ou d'Auvergne-Rhône-Alpes), nous constatons qu'il existe des expériences d'organisations financières d'altérité territorialisée qui font sens et qui fonctionnent à l'échelle de nouvelles régions, telles que : « jadopteunprojet » en Nouvelle-Aquitaine. Les finances citoyennes au service du développement local participent au développement territorial local autant qu'à la consolidation d'un « capital d'autochtonie ». Ce « capital d'autochtonie » est compris comme « l'ensemble des ressources que procure l'appartenance à des réseaux de relations localisées » (Aunis *et al.*, 2016). Les FRIS, les FdDST et la plateforme « jadopteunprojet.com » que nous avons analysés ici montrent comment l'ESS, en tant qu'économie de réseaux ancrée aux territoires, est porteuse ou « faiseuse » de ce « capital d'autochtonie » nécessaire au développement durable des territoires locaux.

Le militantisme des investisseurs solidaires a fini par rencontrer les convictions éthiques des *crowdfunders* dans une dynamique participative coconstruite au niveau des territoires locaux d'autochtonie. Il reste à savoir si ces modèles citoyens de financement seront en mesure de faire une place à des monnaies complémentaires sociales locales pour faire entrer la monnaie dans les modèles de financement, dans une dynamique de croissance endogène, de régionalisation et de développement territorial local. Serait-ce la prochaine étape du financement local que de lier monnaie locale électronique et systèmes autochtones de finance citoyenne au service d'un autre développement ?

NOTES

1. Placements de partage, capital-risque solidaire et fonds communs de placement comme outils, et l'Adie, France Active, les CIGALES, les clubs locaux d'épargne pour les femmes qui entreprennent (CLEFE), entre autres.
2. Nous comprenons ici par « site » le pont qui s'établit entre l'individu et la société tous deux ancrés dans un certain territoire vécu et perçu comme un lieu d'appartenance.
3. Nous considérons que ces modes de financement ne sont pas des alternatives ayant pour ambition de se substituer aux systèmes de financement locaux (souvent bancaires). Mais ce sont des systèmes de financement « autre » qui viennent les compléter ou bien couvrir les « creux bancaires » qu'ils ont générés.
4. Banques populaires Caisse d'épargne (BPCE), Crédit mutuel-CIC, Crédit agricole-LCL.
5. La participation au capital à l'entrée est de 100 euros (ticket). Ce sont des « titres participatifs » à cinq ans, avec une rémunération annuelle de 3,5 % à 4,5 %.
6. Voir le site : http://www.centre-francais-fondations.org/copy_of_news/la-fondation-de-lille-abrite-sa-premiere-fondation.

BIBLIOGRAPHIE

- ABDESSELAM R., CIEPLY S. et LE PAPE N. (2002), « Les facteurs de différenciation des banquiers mutualistes et commerciaux en matière de financement des PME », *Revue d'économie financière*, n° 67, pp. 121-131.
- ADAM M.-C. et FARBER A. (1994), *Le financement de l'innovation technologique. Théorie économique et expérience européenne*, Gestion PUF.
- AHLERS G. K. C., CUMMING D., GÜNTHER C. et SCHWEIZER D. (2015), « Signaling in Equity Crowdfunding », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 39, n° 4, pp. 955-980.
- AMABLE B., PAILLARD S. et PETIT P. (1999), *Finance and Innovation Venturing: on the Risk Frontier*, Rapport dans le cadre de TSER, Commission européenne, DGXII, Bruxelles.
- AMBLARD C. (2010), *Fonds de dotation. Une révolution dans le monde des instituts sans but lucratif*, éditions Lamy.
- ANTONIOLLI E., GROSSO P., FOURNIAL J. et ROLLINDE C. (2002), *Finances solidaires. Guide à l'usage des collectivités territoriales*, Éditions Charles Léopold Mayer.
- AUNIS E., BENET J., MÈGE A. et PRAT I. (2016), *Les territoires de l'autochtonie. Penser la transformation des rapports sociaux au prisme du « loca »*, Rennes, PUR.
- BAECK P., COLLINS L. et ZHANG B. (2014), *Understanding Alternative finance: the UK Alternative Finance Industry Report 2014*, Londres, Nesta.
- BALLET J., DUBOIS J.-L. et MAHIEU F. (2005), *L'autre développement. Le développement socialement soutenable*, L'Harmattan.
- BARON E. et TARON D. (2009), « Les fonds de dotation, une opportunité au service de la philanthropie ? », *L'Observatoire*, vol. 2009/1, n° 35, pp. 39-41.
- BELLEFLAMME P., LAMBERT T. et SCHWEINBACHER A. (2014), « Crowdfunding: Tapping the Right Crowd », *Journal of Business Venturing*, vol. 29, n° 5, pp. 585-609.
- BRUTON G., KHAVUL S., SIGEL D. et WRIGHT M. (2015), « New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding and Peer-to-Peer Innovations », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 39, n° 1, pp. 9-26.
- CEDEF (Centre de documentation économie-finances) (2018), « Qu'est-ce qu'un fonds de dotation ? », Publication du CEDEF, ministère de l'Économie.
- CHABROL M. (2016), *Le Fonds de dotation à la française et l'endowment fund aux États-Unis*, Mémoire de Master 2 recherche en droit européen comparé, Université Paris 2-Assas, sous la direction de Fauvarque-Causson B.
- CIEPLY S. et LE NADANT A.-L. (2016), « Le crowdfunding : modèle alternatif de financement ou généralisation du modèle de marché pour les start-up et les PEM ? », *Revue d'économie financière*, vol. 0, n° 2, pp. 255-272.
- COLLINS L. et PIERRAKIS Y. (2012), *The Venture Crowd: Crowdfunding Equity Investment into Business*, Londres, Nesta.
- CUENOUD T., GLÉMAIN P. et DEFFAINS-CARPSKY C. (2018), « Écosystème entrepreneurial local et finance participative : les enjeux d'une coopération », *Marché & Organisations*, n° 31, pp. 151-171.
- DAKOWSKA D. (2014), *Le pouvoir des fondations. Des acteurs de la politique étrangère allemande*, Presses Universitaires de Rennes, collection *Res Publica*.
- DEFFAINS-CARPSKY C. et SUDOLSKA A. (2014), « Radical Innovation and Early Stage Financing Gaps: Equity-Based Crowdfunding Challenges », *Journal of Positive Management*, vol. 5, n° 2, pp. 3-19.
- DENIS D. (2004), « Entrepreneurial Finance: an Overview of the Issues and Evidence », *Journal of Corporate Finance*, vol. 10, n° 2, pp. 301-326.
- DGCCRF (Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes) (2016), « Qu'est-ce que le crowdfunding ? », ministère de l'Économie.
- FINANSOL (2014), *Les épargnants solidaires*, Étude, éditions Finansol.

- GLÉMAIN P. (2018), « Appel public à entreprendre en proximité : une première évaluation du soutien régional au réseau France Active pour l'entreprendre "local". Le cas du FONDES en Pays de la Loire », in Altintas G. et Kustosz I. (coord.), *Capacités entrepreneuriales : des organisations aux territoires*, Caen, éditions ems-Management & Société, pp. 161-187.
- GLÉMAIN P. et BILLAUDEAU V. (2018), « Finances solidaires et gestion des biens communs : l'expérimentation du Fonds de dotation Angers Mécénat », *Marché & Organisations*, n° 31, pp. 125-150.
- GLÉMAIN P. et LE DEN X. (2008), *Évaluation du soutien régional à France Active*, Rapport de recherche au Conseil Régional d'Île-de-France, Ramboll Management-Chaire ESS ESSCA EM.
- GOMPERS P. A. et LERNER J. (2001), « The Venture Kapital Revolution », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 15, n° 2, pp. 145-168.
- GUÉRIN I. et VALLAT D. (2000), « Très petites entreprises et exclusion bancaire en France : les partenariats associations-banques », *Revue d'économie financière*, n° 58, pp. 151-162.
- GUILHON B. et MONTCHAUD S. (2003), « Le capital à risque et les jeunes entreprises innovantes : problématique et enjeux », *Revue internationale PME*, vol. 16, n° 3-4, pp. 53-73.
- GURTNER E., JAEGER M. et ORY J.-N. (2002), « Le statut de coopérative est-il source dans le secteur bancaire ? », *Revue d'économie financière*, n° 67, pp. 133-163.
- HALL E. T. (1971), *La dimension cachée*, Seuil.
- KPMG (2017), *Baromètre du crowdfunding en France*, Financement participatif France publication.
- LERNER J. (1998), « Angel Financing and Public Policy: an Overview », *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 773-783.
- LESUR N. (2015), « Les défis posés par le crowdfunding », *Revue d'économie financière*, n° 118, pp. 103-112.
- LÉVY J. et LUSSAULT M. (2003), *Dictionnaire de la géographie et de l'espace des sociétés*, éditions Belin.
- MAHIEU X. (2010), « La gestion déléguée dans les fonds de capital-investissement : relation d'agence et clauses contractuelles des fonds », *Revue d'économie financière*, n° 97, pp. 253-274.
- MÉRIC J., MAQUE I. et BRABET J. (2016), *International Perspectives on Crowdfunding. Positive, Normative and Critical Theory*, Bingley, Emerald Group.
- MORIN S. (2015), *Finance solidaire, finance participative : une articulation est-elle possible pour le réseau des CIGALES de Bretagne ?*, Mémoire de Master 2 Administration des entreprises, parcours « création, acquisition, reprise et transmission d'entreprise », Glémain P. (sous la direction de), IGR IAE-Université de Rennes 1, soutenu le 10 avril 2015 à Rennes.
- PECQUEUR B. (1989), *Le développement local*, Syros-Alternatives économiques.
- PISANI E. (1969), *La Région... pour quoi faire ? Ou le triomphe des Jaccondins*, Calmann-Lévy.
- RAFFESTIN C. (1990), *Pour une géographie du pouvoir*, LITEC.
- REBEYROL P. et DECAP A.-S. (2010), « Apparition et développement des fondations dans le paysage juridique français du mécénat », *Gestion & Finances Publiques*, n° 12, décembre, pp. 918-922.
- RUSO P.-D. (2007), *Les CIGALES : notre épargne, levier pour entreprendre autrement*, éditions Yves Michel.
- VANIER M. (2009), *Territoires, territorialité et territorialisation. Controverses et perspectives*, Presses Universitaires de Rennes.

REVUE D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

COMITÉ DE RÉDACTION

Présidents d'honneur

Jacques Delmas-Marsalet

Hélène Ploix

**

Thierry Walrafen, *Directeur de la publication*

Olivier Pastré, *Conseiller scientifique*

Xavier Mahieux, *Responsable éditorial*

Patrick Artus, *Directeur de la recherche et des études, Natixis*

Raphaëlle Bellando, *Professeur, Université d'Orléans*

Christian de Boissieu, *Professeur, Université Paris I*

Jean Boissinot, *Conseiller des gouverneurs, Banque de France*

Pierre Bollon, *Délégué général, Association française de la gestion financière*

Arnaud de Bresson, *Délégué général, Paris Europlace*

Jean-Bernard Chatelain, *Professeur, Université Paris I, GdRE « Monnaie Banque et Finance »*

Jézabel Couppey-Soubeyran, *Maître de conférences, Université Paris I Panthéon Sorbonne*

Claude Diebolt, *Directeur de recherche au CNRS, Université de Strasbourg*

Jean-Louis Fort, *Avocat à la Cour*

Stéphane Gallon, *Directeur de la division études, stratégie et risques, AMF*

Thierry Giami, *Président, Société française des analystes financiers*

Ulrich Hege, *Professeur, Toulouse School of Economics (TSE)*

Pierre Jaillet, *Chercheur associé, IRIS*

Fatos Koc, *Responsable de la gestion de la dette publique, OCDE*

Frédéric Lobez, *Professeur, Université de Lille II, SKEMA*

Catherine Lubochinsky, *Professeur, Université Paris II – Assas*

Jean-Paul Pollin, *Professeur, Université d'Orléans*

Philippe Trainar, *Professeur, Conservatoire national des arts et métiers (CNAM)*

Natacha Valla, *Directrice générale adjointe de la politique monétaire, Banque centrale européenne*

16, rue Berthollet – Arcueil 3 – 94113 Arcueil Cedex

Tél. : 01 58 50 95 12

Télécopie : 01 58 50 05 17

Courriel : REF@aef.asso.fr

Site Internet : www.aef.asso.fr

Le financement des territoires

Introduction

ANDRÉ TORRE

ISABELLE LAUDIER

La décentralisation : comment faire revivre le projet émancipateur ?

XAVIER DESJARDINS

PHILIPPE ESTÈBE

Enjeux européens et comparaisons internationales

Les financements européens de développement régional : l'Union européenne en quête de cohésion

SÉBASTIEN BOURDIN

ANDRÉ TORRE

Les financements européens au service des territoires

LAURENT ZYLBERBERG

Finances publiques locales et enjeux financiers : les expériences étrangères (Allemagne, Espagne, États-Unis, Royaume-Uni)

STÉPHANE TABARIÉ

Collectivités et finances locales

Finances publiques locales et enjeux territoriaux

CLAIRE DELPECH

FRANÇOISE NAVARRE

L'impact des dotations de péréquation sur les dépenses locales : une évaluation sur données communales en France

MATTHIEU LEPRINCE

MATTHIEU POURIEUX

Maîtrise des dépenses de fonctionnement, trajectoire budgétaire maîtrisée et financements européens

RENAUD MUSELIER

Le Phénix renaîtra-t-il de ses cendres ? Réflexions sur le recours des collectivités territoriales aux marchés de partenariats public-privé

FRÉDÉRIC MARTY

STÉPHANE SAUSSIÉ

Acteurs bancaires et financiers

Les banques françaises au service des territoires

MARIE-ANNE BARBAT-LAYANI

Offre bancaire et financement des territoires par les banques coopératives régionales : l'exemple de la Caisse d'Épargne Languedoc-Roussillon

VALÉRIE COMBES-SANTONJA

Bpifrance : entreprises et territoires

STÉPHANE HAYEZ

FRÉDÉRIQUE SAVEL

Réduire les fractures territoriales

OLIVIER SICHEL

Enjeux sectoriels

Financement et territorialisation des établissements de santé français : une relation dissymétrique

LAURENT MÉRIADE

Les territoires et le financement de la mobilité

YVES CROZET

Richesse immobilière et encours des prêts immobiliers : quelles divergences territoriales aujourd'hui ?

THOMAS LEFEBVRE

ARNAUD SIMON

Finances et financement des activités d'utilité sociale locales : point de vue à partir des finances citoyennes « situées »

PASCAL GLÉMAIN

Chronique d'histoire financière

Avant la coopération entre banques centrales : endiguer la panique de 1825

TREVOR JACKSON

Articles divers

La monnaie en tant que commun.

Une innovation pour un développement alternatif durable au Sud aussi

JEAN-MICHEL SERVET

Oser le long terme : refonder l'investissement pour l'Europe de demain

GÉRARD DE LA MARTINIÈRE

ISBN 978-2-37647-027-4

ISSN 0987-3368

Prix : 32,00 €



9 782376 470274