

Bernard Poncé, 10 mars 2023

Les récents webinaires de la banque ont laissé un sentiment mitigé. La banque s'est félicitée d'avoir un grand nombre de connections. Je crains qu'il s'agisse prioritairement de gens qui se sentent concernés, donc, proportionnellement au nombre de détenteurs, assez peu. Ce qui conforte l'opinion que j'ai déjà exposée quant à la force d'un corps mou de détenteurs qui, malheureusement, suivra les décisions de la banque sans trop se poser de questions.

Quant au contenu, on retiendra l'évidence : la banque fait le forcing ! Ne vous laissez pas impressionner et prenez le temps de respirer. Au-delà de l'habituel langage compatissant et auto-satisfait, on en sait maintenant un peu plus sur Captin, l'enregistrement sur la plateforme et ses conséquences. C'est l'objet de cet article.

Que faut-il faire ?

Je réponds prioritairement à cette question car elle m'a été rapportée plusieurs fois ces temps-ci. Si on me demande mon avis (qui vaut ce qu'il vaut, bien entendu), **il est clair qu'il ne faut pas s'engager de suite. Donc, ne rien signer, ne rien faire pour l'instant.** On n'est pas aux pièces, même si la Banque met bien la pression pour embarquer tout le monde dans le bateau. Problème : on n'est pas encore sûr de l'endroit où on veut nous emmener. Ceux qui ressentent que c'est à l'abattoir ne se trompent peut-être pas. Car il y a à mon avis deux points qui méritent une réflexion :

- Que se passe-t-il si je deviens client de Captin ?
- Dois-je abandonner tout recours envers Triodos ?

En ce qui concerne le premier point, reportons-nous aux Q&R publiées sur le site de la Banque avec cette question : *Est-ce que je continue à faire partie de la clientèle de la Banque Triodos ou de celle de Captin ?* La réponse est claire : c'est non, en ce qui concerne les certificats en tout cas. Vous ne serez plus clients Triodos :

« Pour négocier les certificats, vous devez passer par un processus composé de plusieurs étapes d'identification auprès de Captin, vous invitant notamment à télécharger et consulter un contrat définissant votre relation avec Captin. Si vous en acceptez les clauses (en cochant la case), vous ferez partie de la clientèle de Captin afin de pouvoir négocier les certificats dès que la négociation aura repris. Si vous utilisez d'autres produits de la Banque Triodos (par exemple un compte courant, d'épargne ou de placement), vous continuerez à dépendre de la Banque Triodos pour ces produits. »

Je serai curieux de savoir combien de personnes vont réellement lire les clauses en question.

En ce qui concerne le second point, il est lié au premier. Est-ce qu'en acceptant les dites clauses, on ne s'enlève pas le droit d'avoir un recours juridique contre la banque, ou est-ce que celui-ci ne sera pas plus compliqué ? Nous aurons peut-être une réponse demain.

Comment ça va se passer ?

La banque vous a adressé un mail pour vous expliquer comment transférer vos certificats chez Captin et procéder à des transactions. Je vais tenter de résumer la chose :

1. Il faut d'abord vous enregistrer.
2. Il faudra ensuite créer un compte de transaction auprès de Captin.

Vu comme ça, ça à l'air simple. En pratique, ça ne l'est pas du tout !

Même si c'est actuellement déconseillé, d'après mes informations, il semble que rien que l'étape d'enregistrement soit compliquée. D'autant que l'enregistrement doit se faire par personne. Si vous êtes co-détenteurs, c'est deux enregistrements à prévoir. Et pour les enfants mineurs ? Ha ha ha.. vous ne vous attendiez pas à celle-là, pas vrai ? Reportez-vous au document pdf ci-joint « Captin - Enregistrement » et pensez ce que vous voulez. Bon, vraisemblablement, la banque minimise les difficultés rencontrées, surtout que celles-ci ne sont pas du même tonneau pour tout le monde. On commence à constater qu'il y a deux types de détenteurs : les Hollandais et les autres.

Exactement comme pour la valeur de marché déterminée par la banque à partir de décembre 2021, il y a ici implicitement des avantages qui sont accordés aux détenteurs des Pays-Bas. La langue joue évidemment un rôle premier. En se concentrant sur le néerlandais pour les nordistes (y compris belges) et l'anglais pour tous les autres, rien n'est simplifié. Certes, Captin a engagé un employé multilingue, mais on sera curieux de voir ce que ça donnera.

Autre souci, et de taille : Captin a bien précisé que toute son offre est uniquement numérique. Bref, si vous n'êtes pas à l'aise avec votre ordinateur, votre tablette ou votre smartphone, allez voir ailleurs ! On est en droit de se demander si cet ostracisme est bien régulier ? Heureusement pour ceux qui se sentent perdus, le bon Jeroen (CEO de Triodos) a stipulé en webinar que des solutions allaient être trouvées pour les fracturés numériques. Mon « *heureusement* » est sauvagement ironique. N'espérez rien de concret ! La banque a déjà fait le coup avec l'aide apportée aux détenteurs qui étaient en difficulté à partir de mars 2020. *Contactez-nous afin que nous trouvions ensemble une solution !*, clamait-elle. Une véritable honte étant donné qu'elle ne pouvait juridiquement rien faire et n'avait nullement l'intention de faire quoi que ce soit, à part se donner bonne conscience. Il en sera de même ici, à tous les coups.

Enfin, le gros point noir, c'est l'aspect fiscal. Je ne puis que vous inviter à lire en pièce jointe le document pdf « Captin – Fiscalité ». En gros, vous devrez déclarer votre compte à la Banque nationale et inscrire chaque année le compte dans votre déclaration d'impôts. Au niveau du précompte mobilier, cela risque d'être en pratique plus complexe, puisque si vous percevez le dividende en cash, c'est la banque de réception qui va enlever (en principe) le précompte. Mais plus Triodos, sauf si vous avez un compte épargne. Mais voudrez-vous garder des fonds dans une institution quoi vous a donné tant de joie ? Et comment se fera la perception de la taxe néerlandaise ? Si vous touchez le dividende en nouveaux certificats, il vous appartiendra de déclarer la chose dans votre feuille fiscale. Ça promet bien des embarras et erreurs. Reste la taxe sur les compte-titres qui sera toujours due, mais ici, il faut voir si on ne va pas vous retenir directement et indûment quelque chose. Bref, que du bonheur.

Nan, je veux pas y aller !

Plusieurs détenteurs qui en ont marre de toutes ces informations par rapport auxquelles ils se sentent perdus m'ont demandé ce qui allait se passer s'ils... ne faisaient rien !

La réponse est simple : rien ! Même la banque l'a indiqué en webinaire. Si vous ne vous enregistrez pas, vous resterez en l'état, c'est-à-dire incapable de procéder à une transaction. Enfin, pas tout à fait, puisque j'ai posé la question de savoir si les transactions privées entre détenteurs pourront toujours être d'application et la réponse a été positive, même si je ne suis pas sûr qu'elle aie été bien comprise par les p'tits gars.

Le problème de cette solution d'attentisme long est que d'une part la banque vous dit tout sourire que vous n'avez pas d'obligation à bouger mais que d'autre part, à terme, non seulement elle ne va plus accorder d'accès pour visualiser votre situation sur votre internet banking, mais aussi que vous devrez migrer vers Captin puisqu'un mandat a été donné à la société de cotation sur l'ensemble de la clientèle.

À tout le moins, cette solution d'attente pourra être utilisée par ceux qui voudraient procéder à une vente tant que les certificats seront encore chez Triodos, pour autant que l'acheteur soit dans la même situation. Lorsqu'ils seront chez Captin, ce sera enregistrement et tout le bazar. On peut alors se demander quel sera l'intérêt de procéder à une vente à un cours différent de celui pratiqué sur la plateforme. Quoi que le sujet mériterait réflexion...

Et pour quelques histoires en plus...

Le webinaire nous a appris d'autres choses, que je vous donne ici en vrac :

- La banque a précisé qu'elle n'avait pas l'intention d'émettre de nouveaux certificats pour son activité ordinaire. Elle devrait se contenter à ce niveau d'une croissance via la moitié des bénéfices, l'autre moitié étant allouée en dividende. Pourquoi le sujet est-il important ? Simplement parce que si la banque augmente le nombre de certificats en les vendant sur le MTF, elle diluera le capital, ce qui fera baisser la valeur. Or, ce qui précède indique que la banque ne ferait pas d'opération extraordinaire ou que ses prévisions ordinaires vont se réaliser sans heurts. Qui pourra croire cela ? Peut-être ceux à qui on dira à ce moment-là qu'une opération d'augmentation de capital doit être faite pour permettre à la banque de faire face à ses défis, assurer sa croissance, ouvrir de nouveaux horizons et donc, offrir aux détenteurs une augmentation de valeur à long terme, même si celle-ci doit baisser temporairement. Refrain connu.

- Il y aura des frais de transaction. 5 € de forfait et 0,30 % de l'opération. Mais les 6 premiers mois de la cotation, on évitera les 5 €. Joie. Pour rappel, les frais de transaction appliqués par la banque étaient, hors période de promotion, de 0,5 % à l'achat et 0,5 % à la vente. En ce qui concerne Captin, je ne peux pas comparer correctement car je n'ai trouvé aucune mention quant à savoir à qui et comment s'appliquaient les frais. À l'acheteur ? Au vendeur ? Aux deux ? Une tentative d'appel au n° indiqué sur le site de Triodos m'a amené vers un gars du service technique Captin, francophone, qui m'a renvoyé vers une adresse mail et un n° de téléphone qui n'est pas correct. Le site de Captin lui-même, qui est loin d'être traduit, ne donne aucune info à ce sujet. J'ai envoyé un mail et on m'annonce une réponse dans les plus brefs délais (5 jours ouvrables). Ça promet...

- Le système des achats / ventes va se faire suivant des enchères hebdomadaires. Le détail a été expliqué en webinaire, mais vu la vitesse à laquelle ça s'est passé, je ne pense pas que tout le monde a suivi. De toute façon, la chose sera réexpliquée plus tard, après enregistrement.

Il est utile de rappeler ici le communiqué publié par la banque à l'occasion de l'augmentation de capital d'octobre 2020 :

« *La valeur de nos certificats d'actions est basée sur la valeur estimée de l'actif net de la banque (actif total moins passif). **Cette approche permet d'éviter la volatilité et la spéculation incontrôlées du marché, et assure plus de stabilité au prix de nos certificats d'actions que dans le cas d'actions cotées en bourse.** Le calcul hebdomadaire du prix des certificats d'actions tient compte de l'ensemble des perspectives économiques connues à cet instant précis »*

Si ce n'est pas se foutre du monde, je ne sais pas ce que c'est.

À propos, pour ceux qui ont lu mon rapport du 9 janvier 2023 sur la réduction de valeur appliquée par la banque, il est intéressant (au bas mot) de revenir sur la dernière phrase : *Le calcul hebdomadaire du prix des certificats d'actions tient compte de l'ensemble des perspectives économiques connues à cet instant précis »*

À cette époque, la banque vend le certificat à 84 € (en fait 82 € si l'on tient compte de la réduction commerciale de 2 €), valeur basée sur la VNI. Elle estime donc que cette valeur tient compte de l'ensemble des perspectives économiques. Et on est encore dans la covid. Alors, pourquoi en décembre 2021 applique-t-elle une *fair value* diminuée de 30 % en indiquant que ce cours tient compte des éléments de marchés ?

C'est le mieux que c'est pour vous, faites-nous confiance !

À l'aube d'une ère nouvelle, une question reste pour moi fondamentalement sans réponse : pourquoi Triodos a-t-elle choisi d'opter pour une cotation sur une plateforme MTF plutôt que sur une bourse ouverte comme par exemple Euronext growth (ex-Alternext, bourse dépendant d'Euronext et réservée aux sociétés dont la taille ne permet pas d'être cotées sur un grand marché) ?

Si le but est d'ouvrir le capital à un maximum de détenteurs et d'avoir une grande liquidité, il n'y a pas photo : Alternext était un premier choix. Sur ce type de plateforme, pas besoin de s'enregistrer, pas de comptes à l'étranger : tout se fait via le compte-titres de votre banque habituelle. Et si elle ne le propose pas, des plateformes de transactions existent, sur le web belge, comme Bolero, Keytrade, etc. Je veux dire par là que :

1. Chacun choisit sa plateforme
2. La procédure d'inscription et de transaction type Bolero est plus simple que via Captin
3. Elle évite les déboires fiscaux évoqués ci-dessus, y compris pour les bataves
4. Elle permet avec la même plateforme d'investir dans d'autres actifs cotés
5. Et surtout, l'attractivité envers les certificats est de fait bien plus grande, puisque la cotation se fait sur un marché beaucoup plus ouvert

Ce dernier point amène deux questions :

1. Si vous êtes gestionnaire de portefeuille, fondation, grosse asbl, investisseur institutionnel, etc, et que vous souhaitez soutenir le projet Triodos en plaçant une partie de vos billes dans la banque, allez-vous préférer la solution Captin ou un achat direct sur Alternext ? À mon sens, Captin n'a rien de sexy et est juste un frein à l'investissement.

2. Si vous êtes un particulier non-résident hollandais, allez-vous être tenté par Captin ? Vous devrez vous farcir l'ouverture d'un compte à l'étranger juste pour acheter un seul titre. Quand on sait l'appétence du public pour les matières financières, il y a fort à douter que nombre de clients se ruent sur le titre.

Enfin, comme j'ai eu l'occasion de le signaler dans mon rapport d'octobre, choisir Captin, c'est choisir de mettre des gens déjà échaudés dans une marmite bouillante. Alors qu'opter pour une plateforme plus ouverte et plus simple d'accès aurait permis de diluer tous les problèmes rencontrés par la banque et le mécontentement de ses investisseurs dans un marché plus grand. Un plus grand panel d'investisseurs aurait pu s'intéresser à la banque sans être affecté par son historique.

Conclusion

Bref, ce choix soi-disant le meilleur pour les détenteurs s'avère pour moi totalement incompréhensible. Rappelons que jamais la banque n'a indiqué quels ont été les critères qui l'ont orienté vers Captin. Pas de balance positif / négatif à montrer. Alors, pourquoi ? Hé bien, peut-être qu'il faut en revenir au nerf de la guerre : le pognon ! La cotation sur Captin coûte très certainement moins cher à la Banque qu'une cotation sur Alternext (ou similaire). Hollandais qui s'en dédit. Il n'est pas du tout impossible qu'en cette période où les coûts sont encore plus mesurés qu'avant, ce critère financier ait été prépondérant. Je n'en ai pas la preuve absolue, mais pesez le pour et le contre des deux formules de cotation et vous arriverez sans doute à la même conclusion que moi...