



## Donner du sens à l'argent

### CAPITAL PATIENT

# L'impact investing ou l'avènement des investisseurs au grand cœur

Rapprocher le monde de la finance et celui des entrepreneurs sociaux relève pour certains de l'utopie. Pourtant des investisseurs à la fibre sociale développée veulent prouver le contraire.

Par **Séverine Leboucher**

« **R**ecycler les écrans plats, c'est complexe. Il faut savoir traiter le mercure qui est dangereux tout en récupérant l'indium et les cristaux liquides qui ont de la valeur ». André Dupon, charismatique patron du groupe d'insertion Vitamine T, en connaît un rayon sur le recyclage des téléviseurs. Et pour cause : son entreprise emploie 40 personnes pour traiter des tubes cathodiques. Mais, à l'heure des écrans plats, il faut s'adapter. « Nous avons breveté un dispositif et nous avons l'opportunité de créer 50 emplois supplémentaires », assure l'entrepreneur social. Encore faut-il pouvoir financer ce virage stratégique : 2 millions d'euros, une somme pour cette entreprise de 3000 salariés, qui ne peut, cette fois, uniquement compter sur ses interlocuteurs classiques de la finance solidaire. Le quinquagénaire a décidé de sauter le pas et a fait appel à des investisseurs privés. Le fonds Comptoir de l'Innovation, en l'occurrence, va entrer au capital à hauteur de 500 000 euros.

#### L'inversion des priorités est lourde de sens

Un fonds d'investissement dans une entreprise de l'économie sociale et solidaire, n'est-ce pas faire entrer le loup dans la bergerie ? Pas si celui-ci se revendique « fonds d'impact ».



**EMBLÉMATIQUE** Le groupe d'insertion Vitamine T, qui recycle des écrans plats.







« Ce sont des investisseurs qui visent une rentabilité financière raisonnable et un impact social élevé », explique André Dupon. Nicolas Hazard, qui dirige le Comptoir de l'Innovation (Groupe SOS), confirme : « Nos fonds proposent un retour social, mais aussi un retour financier. » L'inversion des priorités est lourde de sens : pour un financier, mettre en avant l'impact social relève du choc de culture. Son défi revient alors à montrer que de tels investissements peuvent également générer un rendement financier.

Les entreprises sociales ont les atouts pour séduire les investisseurs. Leur activité est bien souvent contractuelle : quand le chômage est au

plus haut, les sociétés d'insertion tournent à plein. Elles sont souvent plus résistantes aux chocs, grâce à un modèle hybride, reposant sur des subventions publiques en période de vaches maigres. Elles sont aussi généralement moins chères à l'achat, par rapport à des entreprises de l'économie classique.

Elles ont pourtant des caractéristiques dont un investisseur traditionnel ne peut s'accommoder sans quelques entorses à ses principes. Au premier rang desquels, la rentabilité. « Il ne faut pas attendre de ces entreprises un rendement immédiat », témoigne Pauline Johner Heuzé, de l'agence Social Business Factory. On parle de « capital patient », c'est-à-dire des investisseurs capables d'attendre de cinq à huit ans que l'entreprise de commerce équitable dans laquelle ils ont pris une participation tisse son réseau entre agriculteurs péruviens et grandes chaînes de distribution françaises. Ensuite, même s'il n'y a pas de règle, la rentabilité demeure tout de même moindre que dans la finance traditionnelle. Autre caractéristique : l'argent gagné ne se retrouve pas dilapidé en dividendes et autres paiements d'intérêts. L'investisseur se rémunère à la sortie, sa part de capital ayant pris de la valeur, voire beaucoup, comme celle de Vitamine T, passée de 10 à 62 euros.

### « De très grandes attentes en matière d'accompagnement »

En outre, on n'attend pas d'un investisseur « à impact » qu'il se contente de verser ses fonds et oublie l'entreprise pendant les cinq années de son investissement. « Parce qu'ils viennent du secteur social ou simplement parce qu'ils se sentent seuls à la tête de leur activité, les entrepreneurs sociaux ont de très grandes attentes en matière d'accompagnement », explique Olivier de Guerre, qui dirige Phitrust Partenaires, un autre fonds d'« *impact investing* ». Conseils juridiques, com-

## CHIFFRES CLEFS

**500 milliards de dollars**  
c'est ce que pourrait représenter ce marché d'ici à la fin de la décennie.

(Source : Monitor Institute, 2009).

**9 milliards de dollars**  
c'est ce que les investisseurs se sont engagés à lui consacrer en 2013.

(Source : JP Morgan et GIIN).

**77 %** c'est le pourcentage des organisations ainsi financées et rentables.

(IRIS GIIN, 2013).

merciaux, technologiques sont ainsi dispensés, pro bono, par les administrateurs du fonds, eux aussi chefs d'entreprise.

L'investisseur doit enfin consacrer temps et compétences à la mesure de l'impact social. Une étape indispensable pour réorienter le projet si besoin et garantir son succès. Or, en la matière, il n'y a pas d'indicateur simple. Le « retour sur investissement social » pensé par les Anglo-saxons peine à rendre compte de la qualité de vie. Un homme qui peut subvenir aux besoins de son enfant, parce qu'il a trouvé un emploi ; des centaines de jeunes filles qui étudient le soir, grâce à une lampe solaire ; une famille à très bas revenus, qui trouve à se loger... autant de cas difficiles à faire entrer dans un outil d'évaluation simple, et qui nécessitent un vrai partenariat entre l'entrepreneur social et son investisseur.

Si le terme est nouveau, le concept d'« *impact investing* » ne l'est pas, lui. Des acteurs historiques partagent déjà, à différents degrés, les caractéristiques évoquées. Ils s'appellent Cigales, Garrigue, SIFA ou ESFINIDES et ont été créés au tournant des années 1990. Aujourd'hui, avec ●●●



**Quand le chômage est au plus haut, les sociétés d'insertion tournent à plein. Elles sont souvent plus résistantes aux chocs**







**STRATÉGIQUE** Le fonds Comptoir de l'innovation entre au capital à hauteur de 500 000 euros.



**CHARISMATIQUE** André Dupon, président de Vitamine T.

●●● l'apparition des fonds d'investissement comme Comptoir de l'Innovation ou Phitrust, c'est tout le secteur qui se structure. Les pouvoirs publics se sont saisis du sujet : la Bpifrance projette d'investir de 50 à 100 mil-

lions d'euros dans ces fonds. La Caisse des dépôts fait de même à travers son programme des investissements d'avenir. L'Europe aussi se veut leader : 90 millions d'euros ont été débloqués et un nouveau statut

vient de voir le jour pour faciliter les investissements transfrontaliers.

Encore faut-il détecter les potentiels. Entre les entreprises qui ignorent être « sociales » et les investisseurs qui doivent trouver le temps d'aller sur

## TROIS QUESTIONS À...



**SIR RONALD COHEN**  
Président  
de Big Society Capital  
(Royaume-Uni).

**Quel est le cœur d'activité de Big Society Capital ?**

↳ En 2000, le gouvernement britannique m'a demandé de résoudre le problème suivant : les organismes à but non lucratif du pays qui rendent de grands services à la société sont souvent trop petits ou trop pauvres pour être pérennes. Nous avons proposé une solution simple : lever des capitaux pour les structures sociales les plus efficaces, comme on le fait pour les entreprises classiques. Nous avons donc créé, en 2012, Big Society Capital, la première « banque d'affaires sociale ». Elle a collecté à ce jour 600 millions de livres (700 M€), les deux-tiers sur les comptes bancaires « dormants » depuis plus de

quinze ans, et le reste auprès des quatre principales banques privées de l'île.

**Comment utilisez-vous ces sommes dans une optique de double impact économique et social ?**

↳ Avec cet argent nous émettons des « social bonds », des obligations rémunérées en fonction de leur impact social. La première a financé, à hauteur de 5 millions de livres (5,8 M€), une structure qui réinsère des détenus à leur sortie de prison. Si le taux de récidive diminue peu, les investisseurs perdront leur mise. En revanche, s'il baisse de plus de 7,5 % d'ici à 2015, le ministère de la Justice rémunérera le capital jusqu'à 3 millions de livres (3,5 M€). L'opération est rentable pour l'État, car il économisera presque le double en évitant de remettre ces récidivistes derrière les barreaux.

**Quels sont les rendements de vos opérations ?**

↳ Cet « impact investing » établit un lien entre performance sur les marchés et efficacité face aux problèmes sociaux. Nous visons un rendement de 4 à 5 % par an et avons déjà apporté 50 millions de livres (58 M€) à des structures britanniques qui aident les chômeurs, les enfants défavorisés, les sans-abri... Ailleurs, des « social bonds » financent la lutte contre la récidive, en Australie ; contre le diabète, en Israël ; ou encore contre le décrochage scolaire, aux Etats-Unis. La difficulté consiste à mesurer le « service social rendu ». Combien « vaut » une maladie évitée ou un enfant alphabétisé ? A l'avenir, des sociétés d'audit se spécialiseront dans le calcul de l'impact social, comme cela existe déjà pour l'impact environnemental.

Propos recueillis par Hélène Seingier





le terrain, « les deux mondes peinent à se rencontrer », regrette Pauline Johner-Heuzé. Mais il est essentiel de toucher celles qui sont moins emblématiques que Vitamine T. Au risque, sinon, de créer une bulle sur quelques acteurs particulièrement en vue. Et là encore, cela demande de la patience aux investisseurs. L'« *impact investing* » n'en est qu'à ses balbutiements. « Tout l'écosystème est à créer », insiste Nicolas Hazard qui

vient de lancer, avec la mairie de Paris, un incubateur pour les start-ups sociales. Il faut également donner aux investisseurs les moyens de sortir du capital d'une entreprise pour en aider une autre. Les projets de bourses sociales, qui fleurissent tout autour du monde, pourraient faciliter cette démarche. Mais le véritable enjeu est d'y associer le grand public afin qu'il dirige davantage son épargne vers l'« *impact investing* ».

C'est déjà le cas avec les fonds 90-10 de l'épargne solidaire (lire l'encadré Sophie des Mazery, ci-dessous). Certains particuliers ont même sauté le pas en entrant en direct au capital d'entreprises sociales. C'est ce que permettent Internet et les plateformes de « *crowdfunding* » comme Babyloan, Finance Utile, Spear ou encore We Seed, qui mettent en relation épargnants et entrepreneurs. Cette finance dite « participative » est encore confidentielle, mais connaît une croissance rapide qui pourrait en faire, demain, la porte d'entrée du grand public sur l'« *impact investing* ». ●



**SOPHIE DES MAZERY**  
Directrice de Finansol

**“ L'épargne solidaire finance, à hauteur de 1 milliard d'euros, l'impact investing ”**

« En 2012, l'encours de l'épargne solidaire a atteint 4,7 milliards d'euros sur lesquels 7 millions ont fait l'objet de dons à des associations et 1 milliard a servi à financer des entreprises solidaires. C'est un palier symbolique. Le principe des fonds 90-10, qui plafonne la part réellement investie en solidaire à 10 % est une bonne chose. Investir dans des entreprises solidaires non cotées est risqué. 10 %, c'est un niveau de risque acceptable pour acclimater l'épargnant. Finansol a pour objectif que 1 % du patrimoine financier des Français soit consacré à l'épargne solidaire. On pourrait, par exemple, flécher le Livret de développement durable vers ces entreprises. Ou l'assurance-vie : le premier contrat solidaire vient d'ailleurs d'être lancé par Predica (Crédit Agricole). »

J. AROUS/S. DE P.

