

# Investing in social enterprises: Lessons from various impact investors

Workshop // Social business and Microfi-

## Moderator

### Jean-Luc Perron

General Delegate, Grameen Crédit Agricole Microfinance Foundation

## Speakers

### Bernard de Boischevalier

Project Officer, SIDI

### Loïc de Cannière

Managing Director, Incofin

### Laurent Chéreau

Representative, Tembeka

### Emmanuel Gautier

Solidarity Portfolio Manager, Natixis Asset Management

### Olivier de Guerre

Chairman, PhiTrust Active Investors

### Jérémy Hajdenberg

Investment Director, Investisseurs & Partenaires pour le Développement (I&P)

### Laurence Méhaignerie

Chairman, Citizen Capital



### Christophe Poline

Sustainable Investment Director, Schneider Electric

### Michel Pernot du Breuil

Managing Director, SENS

### Louise Schneider-Moretto

Vice President, Community Development Group, Deutsche Bank

## Résumé analytique

Cet atelier réunit onze participants aux profils variés, tous *impact investors* qui réunissent une capacité d'investissement de 680 millions d'euros.

Ils sont dans un premier temps revenus sur l'importance de bien définir sa cible. Il faut savoir quel type d'entreprise sociale est visé, quel public ou encore quelle rentabilité est attendue. Seulement alors, il est possible de procéder à l'origination des projets, grâce à des réseaux locaux par exemple. Les investisseurs sociaux ont ensuite voulu insister sur la notion d'accompagnement : ils ne se contentent pas d'investir en *equity*, quasi ou dettes, mais ils accompagnent également le développement de l'entreprise grâce à de l'assistance technique.

La problématique de la rentabilité a ensuite été abordée. Les inves-

tisseurs institutionnels attendent une certaine rentabilité. Un travail de pédagogie doit être mené afin d'expliquer qu'en investissant dans une entreprise sociale, le risque est moindre et l'investissement peut être moins rentable.

Enfin, la mesure de l'impact a été discutée : tous ont d'abord voulu distinguer « impact » de « performance » sociale, plus simple à mesurer. L'avancée de la microfinance en termes de mesure d'impact a été soulignée. En ce qui concerne le reste du secteur, les outils mis en place tel que le SROI (*social return on investment*) sont complexes et chronophages, et chaque investisseur développe ses propres indicateurs, de manière plus pragmatique.

## Synthèse

Présentons tout d'abord les intervenants.

**Bernard de Boischevalier** est chargé de mission à la **SIDI**. La SIDI est une société anonyme créée en 1983, qui dispose aujourd'hui d'un capital de 13 millions d'euros et d'un portefeuille d'investissement de 10 millions d'euros. Elle s'est donnée pour mission de créer de la valeur ajoutée sociale et d'induire des changements sociaux durables grâce à la prévention et à la réduction de la vulnérabilité des populations du Sud. Son action est double : financements (prêts, *equity* ou garanties) et accompagnements (assistance technique) d'IMF (80% des activités) ou d'organisations payannes et d'entreprises agricoles.

**Loïc de Canniere** est Directeur Général chez **Incofin** en Belgique. Il s'agit d'une société de gestion d'une capacité d'investissement de 300 millions d'euros, qui gère des fonds d'investissement dédiés à la microfinance. Six fonds sont soutenus grâce à des interventions en dettes et en *equity*.

**Laurent Chéreau** est représentant de **Tembeka**, entreprise sociale Sud-Africaine apportant des services financiers et non financiers au secteur de la microfinance sociale dans le pays. Deux services sont mis à disposition des usagers: un fonds d'investissement réalisant des prêts à moyen terme (aujourd'hui 5 IMF sont soutenues, soit un million d'euros investis) et de l'assistance technique.

**Emmanuel Gautier** est responsable de la gestion solidaire chez **Natixis Asset Management**. Il travaille dans la filiale de gestion d'actifs pour compte de tiers de Natixis, pionnier de l'investissement solidaire, grâce à ces fonds qui doivent investir 10% dans des projets solidaires. Natixis AM dispose d'1,2 milliards d'euros d'actifs, dont près de 100 millions sont effectivement investis dans des entreprises non cotées en bourse à fort impact social et/ou environnemental.

**Olivier de Guerre** est président de la société d'investissement **Phitrust Partners** qui est dédiée au financement et à l'accompagnement de sociétés viables favorisant la solidarité. Elle finance 17 projets en phase d'accélération.

**Jérémy Hajdenberg** est le directeur d'investissement de la société **I&P** qui finance et accompagne PME et entrepreneurs en Afrique dans le but de renforcer le tissu de PME, indispensable au développement. Sa démarche est celle du capital développement : investir aux côtés d'entrepreneurs du secteur privé des pays en développement, dans une relation de partenariat à long terme. I&P a un capital de 19 millions d'euros et son portefeuille comprend aujourd'hui plus de 30 entreprises, dont un quart sont des IMF.

**Laurence Mehaignerie** est présidente de **Citizen Capital** qui est un fonds de capital d'investissement indépendant créé fin 2008, au capital de 19 millions d'euros. Il investit dans des PME en France en phase de développement (entre 1 et 20 millions d'euros de chiffre d'affaire) sur la base d'une rentabilité raisonnable et de critères extra financiers : des PME implantées dans des zones défavorisées, un dirigeant issu des minorités ou autodidacte, ou une PME avec un impact social.

**Christophe Poline** est directeur des investissements solidaires chez **Schneider Electric** qui est une entreprise dans le secteur de la maîtrise de l'énergie. Elle est cotée en France, emploi plus de 110 000 personnes, et a un chiffre d'affaire de 20 milliards d'euros. Un programme de responsabilité sociale d'accès à l'électricité pour tous a été mis en place et comprend 3 volets : formation ; innovation ; investissement. Le but est de contribuer à l'émergence de PME qui fournissent de l'électricité dans les pays émergents. Un fonds d'investissement a été développé pour répondre à ce besoin, accessible via l'épargne salariale solidaire.

**Michel Pernot du Breuil** est le Directeur Général de **SENS**. C'est une coopérative qui a pour objet de promouvoir le développement durable et équitable des territoires du Sud et du Nord et de lutter contre la précarité par la création et la promotion d'entreprises. SENS accompagne aujourd'hui 16 projets, dont 8 créations d'entreprises, dans 4 secteurs : circuit agricole et alimentaire ; éco habitat, construction ; accès à l'énergie ; éco mobilité.

**Louise Schneider Moretto** est Directrice Adjointe du **Community Development Finance Group**, un pôle de la Deutsche Bank. Il réalise des investissements sociaux aux Etats-Unis et à l'international. Il se compose de 7 fonds, dont 5 en microfinance et agit avec des investissements directs et la construction de fonds spécialisés dans un domaine, tel que the Eye Fund, co-construit avec 2 partenaires : Ashoka et l'association américaine contre la cécité.

Voyons à présent comment cela se passe au niveau de l'origination des projets. La première question qui se pose est la suivante : que cherche-t-on ? Il faut pour y répondre revenir sur la définition de l'entreprise sociale et sur ses récentes évolutions. Chaque investisseur partage une vision commune de l'entreprise sociale, mais n'utilise pas forcément les mêmes critères.

Une entreprise sociale doit avoir une rentabilité suffisante pour être pérenne et avoir un impact social. Pour **Michel Pernot du Breuil**, le principal critère de cet impact est celui du public visé et de sa vulnérabilité. Pour **Laurence Méhaignerie**, il s'agit entre autres de la diversité et de l'ancrage dans les territoires. Pour **Jérémy Hajdenberg**, il ne suffit pas d'avoir une rentabilité suffisante, un objet et un impact social, il est aussi essentiel de réunir des capacités de management afin d'être pérenne. De plus, le domaine du social business couvre des réalités très différentes selon les secteurs, et donc des logiques diverses. Une entreprise sociale en Europe n'est pas une entreprise sociale dans un pays émergent, tout simplement car l'impact attendu ne peut être le même. I&P souligne ainsi que l'objet de l'entreprise n'a pas à être social pour être une cible potentielle, le simple fait de créer des emplois et de participer à la structuration d'une filiale locale fait par exemple de la structure une entreprise sociale en Afrique. Il est donc difficile de faire converger les modèles du Nord et du Sud. Le plus important dans l'origination des projets est donc de bien définir sa cible.

Plusieurs méthodes sont ensuite appliquées pour identifier les projets y correspondant :

- DB travaille avec des partenaires locaux, telles que les ONG locales. Pour

eux, construire un réseau est essentiel.

- SENS repère avant tout des potentiels, des compétences, c'est-à-dire des porteurs de projets.

Quels sont les instruments financiers ? Tous les investisseurs ont dans un premier temps insisté sur la notion « d'accompagnement ». Leur travail ne consiste pas simplement à investir dans une entreprise sociale, mais bien plus à l'accompagner dans son développement grâce à de l'assistance technique. Une fois les projets déterminés et étudiés, les *impact investors* ont une palette d'instruments divers pour investir.

- La SIDI investit principalement en dette et au maximum en monnaie locale (60% du portefeuille). Ses taux vont de 5 à 10% en fonction de la devise et de la durée.
- Natixis investit en fonds propres, dettes sous forme de billets à ordre et d'obligations (le taux des obligations est de 50% de l'eurobor pour les billets à ordre pour 3 mois et 75% de l'eurobor pour plus de 3 mois).
- Phitrust investit en monnaie locale avec un mécanisme OSEA pour gérer le risque de change.
- I&P et Schneider Electric investissent en monnaie locale et en fonds propres, quasi fonds propres et dettes. Ils sont toujours actionnaires minoritaires.
- DB investit en *senior debt* au taux de 1,5%, en *subordinate debt* à un taux entre 2 et 4% et en *equity* à un taux de 1%.

La problématique de la rentabilité est essentielle pour les *impact investors*. Les investisseurs institutionnels attendent une certaine rentabilité, aussi

un travail de pédagogie doit être mené afin d'expliquer que le risque est moins important dans un investissement dans une entreprise sociale, et donc moins rentable. I&P a, par exemple, à la fois des actionnaires privés et des actionnaires institutionnels et rencontre ce dilemme : les institutionnels ont un objectif d'impact mais souhaitent également un rendement élevé. Il faut ainsi viser des investisseurs très particuliers et spécialisés, comme FISEA, un fonds d'investissement de Proparco.

Comment mesurer l'impact social ? Tous les participants ont voulu différencier impact social et performance sociale. L'impact social est une mesure très complexe : il est difficile de prouver ce qu'aurait été un environnement sans l'intervention de l'entreprise sociale et donc d'associer clairement l'environnement, ses améliorations et l'entreprise sociale. Mesurer la performance sociale est plus pertinent : comment la mission sociale se traduit en produits, en méthode, en moyens, en personnes touchées... Le secteur de la microfinance est plus développé en termes d'évaluation d'impact. On constate un début de standardisation : l'outil SPI de CERISE pour la microfinance est utilisé par plusieurs investisseurs, car il est simple à appliquer. Pour le reste du secteur, des outils existent (SROI, IRIS) mais sont très complexes et chronophages, et la plupart des investisseurs ont fait le choix de créer leur propre méthode de mesure d'impact.

Pour Natixis c'est une mesure d'impact simple et concrète avec quelques critères :

- Création d'emplois : par exemple, de 40 à 50 000 emplois ont été créés ou consolidés depuis le début du lancement des fonds solidaires de NAM



- Logement des familles : 1 500 à 2 000 familles logées
- Financement des IMF
- Nombre de gisements « énergies renouvelables » financés
- Distribution de microcrédit : 1 400 prêts en France

Incofin utilise une méthode financière et l'outil SPI de Cerise pour la performance sociale. Tembeka a ses propres indicateurs créés avec les IMF accompagnées. Pour Phitrust c'est une mesure basique : pour chaque entreprise, 10 critères de performances sociales. SENS utilise la méthode des moyens d'existence durables : comment diminuer la vulnérabilité d'une personne ? 5 champs sont évalués : capacités humaines, social, aspect matériel, environnement, financier : sécurisation et stabilité du revenu. Citizen Capital utilise des critères ESG (enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance) : politique d'achat, formation, rémunération, recrutement, contribution sociétale... Pour Schneider Electric, il s'agit d'un fonds thématique, donc la mesure est plus simple, les critères sont plus évidents comme le nombre de personnes ayant accès à l'électricité.

I&P a une approche globale de son utilité grâce à un bilan qualitatif : 2 000 employés, 50 missions d'assistance technique, accès à des services, accès

*au marché à des fournisseurs, structuration de filières, salaires et sécurisation de revenus. Il y a aussi la constitution d'un outil systématique « mouvance ESG » accompagnée par CERISE. La DB utilise 25 indicateurs de **social performance**.*

Pour finir, la tendance à la standardisation des **reporting** et des critères est une préoccupation des investisseurs, comme le prouve le **Global Social Performance Task Force**.

Rapporteur officiel :  
**Louise Swistek**, Groupe SOS