

Entrepreneuriat et investissement social : un nouveau partenariat au service de la cohésion sociale

Sir Ronald Cohen

Les mouvements de protestation et les émeutes de l'actualité récente l'ont démontré : le creusement des inégalités affecte tous les niveaux de la société. En faisant converger investissement et esprit d'entreprise dans le traitement des questions sociales, l'entrepreneuriat social peut apporter une contribution importante en la matière. Une contribution de nature à susciter un changement de paradigme dans les relations entre gouvernement, marchés financiers et secteur social.

Dans l'ensemble, le capitalisme ne s'embarrasse pas de conséquences sociales. À telle enseigne que l'augmentation de la richesse moyenne s'accompagne d'un creusement du fossé séparant les plus riches des plus démunis. Ainsi, depuis le milieu des années 1970, les inégalités n'ont cessé de croître aux États-Unis comme au Royaume-Uni¹. La longue prospérité de l'après-guerre a certes permis des avancées considérables dans la lutte contre ces inégalités, comme en témoignent le taux d'investissement public dans le domaine de la santé et l'évolution d'indicateurs critiques telle l'espérance de vie. Reste qu'aucun gouvernement n'est parvenu à réduire cet écart, malgré les efforts déployés même dans les périodes les plus favorables.

Le secteur social, longtemps appelé secteur volontaire, secteur non lucratif, ou troisième secteur, tente de pallier les insuffisances de l'intervention publique directe en tablant sur la générosité de donateurs philanthropes et sur la collecte de subventions gouvernementales. Au Royaume-Uni, ce secteur compte 200 000 associations représentant l'équivalent de 840 000 postes à temps plein, et des actifs de 95 milliards de livres (111 milliards d'euros) en dons et fondations². Ces chiffres sont impressionnants. Reste qu'à y regarder de plus près, la plupart des organisations relevant de ce secteur n'ont à leur disposition que quelques mois de trésorerie. En vérité, la plupart des associations caritatives britanniques n'excèdent pas 10 000 livres (12 000 euros) de rentrées annuelles, tandis que les plus grandes, dont le revenu annuel se situe entre 1 et 10 millions de livres (1,17 et 11,7 millions d'euros), ne représentent que 2,4 % de ce secteur fragmenté³. Sans compter que des études récentes révèlent une augmentation du nombre d'organisations caritatives britanniques alors même que le volume des dons et aides publiques est sur le déclin⁴.

Pour les uns, le principal problème du secteur social est son manque criant de ressources. Pour les autres, c'est la versatilité intrinsèque de son assise philanthropique, tant du côté des fondations que des donateurs individuels (les dons représentent 37 %

¹ *Croissance et inégalités : Distribution des revenus et pauvreté dans les pays de l'OCDE*, fig. 1.2, « Evolution des inégalités de revenus », publication de l'OCDE, octobre 2008.

² Almanach 2010 de la société civile britannique (*UK Civil Society Almanach 2010*), publication du Conseil national pour les organisations volontaires (NCVO : National Council for Voluntary Organisations), mars 2010, , www.ncvo-vol.org.uk/almanac2010.

³ *Ibid.*

⁴ *Inside Social Entrepreneurship*, David Chapman et Jean Pagani, Monitor Company Group, octobre 2011.

des rentrées au Royaume-Uni⁵). La vérité tient sans doute à la corrélation des deux facteurs : le secteur social peine à accéder au capital, faute souvent de rentrées suffisamment stables, ce qui entrave son efficacité et freine la mise en place d'organisations pérennes autant que la sécurisation de son financement et l'utilisation d'actifs destinés à soutenir des actions d'envergure.

Des initiatives récentes témoignent d'une volonté de corriger cette tendance, en particulier en matière de gestion des donateurs comme des personnes ou organismes bénéficiaires. La Fondation Bill et Melinda Gates a ainsi défini des critères d'évaluation très rigoureux dans l'examen des performances des organisations financées par ses soins. Michael Dell fait preuve de la même rigueur dans ses opérations philanthropiques.

De telles initiatives sont plus nécessaires que jamais, à un moment où des gouvernements étranglés par la dette cherchent à transférer une partie de leurs responsabilités sur le secteur social. Le projet de « Grande Société » porté par le gouvernement de coalition britannique relève d'un tel objectif stratégique, puisqu'il s'agit de renvoyer la responsabilité de la cohésion sociale aux collectivités par l'entremise du secteur social, tout en cherchant à revaloriser l'investissement communautaire par un soutien et des incitations accrues. Reste que dans sa configuration actuelle, le secteur social n'est pas en mesure de répondre de façon adéquate à l'étendue de la demande sociale.

C'est ici qu'interviennent les entrepreneurs sociaux. On le sait, les entrepreneurs créent des emplois et favorisent l'innovation. En ce sens, leur contribution sociale est déjà considérable. Mais ils possèdent également des qualités qui pourraient s'avérer déterminantes une fois appliquées à la sphère sociale. L'esprit d'entreprise implique sens du leadership, vision, capacité à attirer les talents, énergie, détermination, persévérance, confiance en soi, optimisme, esprit de compétition et ambition. À quoi il convient d'ajouter l'appétit pour le risque calculé, l'obsession du résultat, l'esprit de responsabilités, un sens des réalités bien établi, une perception fine des situations et des personnes, une expertise dans le domaine d'activité concerné. L'engagement d'entrepreneurs dans le secteur social, apportant dans leur sillage des exigences en matière de performance, de responsabilité et d'innovations, pourrait conduire à une amélioration significative en terme de résultats sur le terrain social.

L'idée d'engager l'entreprise au service de causes sociales n'est pas nouvelle. Les grandes entreprises commerciales fondées à l'origine par des familles Quaker n'avaient pas d'autre but, de même que le mouvement coopératif qui vit le jour en Grande-Bretagne au 19^{ème} siècle. Ce à quoi nous assistons aujourd'hui est la renaissance d'un entrepreneuriat social assorti d'une nouvelle vague d'investissement solidaire, qu'on l'appelle investissement social ou investissement d'impact, nourri de l'expérience accumulée en quarante ans d'investissement dans l'entreprise et le capital risque.

Une mutation du secteur social propre à faciliter l'émergence d'entrepreneurs issus de ses rangs ou à attirer massivement nouveaux entrepreneurs et nouveaux capitaux est-elle envisageable ? La réponse est oui, à conditions de mettre en place un système

⁵ *UK Civil Society Almanach 2010*, National Council for Voluntary Organisations, www.ncvo-vol.org.uk/almanac 2010.

efficace de soutien à l'entrepreneuriat social. Ce qui revient à lier le secteur social aux marchés d'investissement et à introduire de nouveaux produits financiers qui permettront aux entrepreneurs d'obtenir des résultats significatifs sur le terrain social tout en assurant à leurs investisseurs les retours financiers et fiscaux adéquats. Alors, on pourra envisager qu'entrepreneurs sociaux et investisseurs soucieux de l'impact social de leur engagement financier parviennent à réduire sensiblement le fossé entre la demande et les prestations proposées tant par l'état que par le secteur social.

Ce faisant, les investisseurs caritatifs, institutionnels et privés, attirés par la double perspective d'améliorations sociales et d'avantages financiers et fiscaux, contribueront à promouvoir une nouvelle classe d'actifs : l'investissement d'impact.

Qui dit nouvelle classe d'actifs dit dispositions particulières en matière d'investissement et de gestion du risque : mise en place de structures organisationnelles spécifiques, implication d'un tissu industriel et associatif, élaboration d'indicateurs de performance sociale, d'indicateurs de référence, et même de classements standardisés. Mais l'exemple de la société d'investissement social Bridges Ventures au Royaume-Uni en a pleinement démontré l'intérêt en termes de diversification pour les marchés financiers : dans une période de tension économique, un modèle fondé sur l'attention prêté aux prix, particulièrement adapté aux quartiers défavorisés, peut s'avérer plus résistant et intéressant en termes de débouchés sur le marché de la distribution courante, dans la mesure où il s'appuie à la fois sur des marges et un pouvoir d'achat particulièrement réduits.

Rien d'étonnant alors à ce qu'hommes politiques, universitaires, entrepreneurs et investisseurs s'intéressent de plus en plus près à ces évolutions. Aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Canada, en Israël comme en Australie, des initiatives visent à faciliter l'accès des entrepreneurs sociaux au type de ressources dont bénéficient les investisseurs commerciaux. Le Fond d'innovation sociale (Social Innovation Fund) ou le fond Investir dans l'innovation (Investing in Innovation Fund) créés aux États-Unis, avec leurs 173 et 644 millions de dollars de dotation respective, en représentent deux exemples notables, tout comme la décision prise par le président Obama de verser 100 millions de dollars à sept programmes pilotes émetteurs d'« obligations d'impact social », soit des obligations à rendement sur résultats (pay-for-success bonds). Même chose au Royaume-Uni avec la création récente de Big Society Capital, institution dotée de 600 millions de livres en fonds propres. Au Canada, le rapport du groupe de travail sur la finance sociale remis au gouvernement fédéral préconise entre autre d'inciter les fondations publiques et privées à consacrer une partie de leurs capitaux à des investissements de mission, de clarifier le système d'obligations fiduciaires afin de permettre aux fonds de pensions et aux caisses de retraite d'investir dans des programmes sociaux, d'introduire de nouveaux outils financiers favorables à l'entrepreneuriat social, et enfin de mobiliser un plan de soutien gouvernemental assorti de mesures directes – investissements d'amorçage, création de services d'aide spécifiques – et indirectes, sous forme d'aménagements fiscaux.

Quel est l'avenir de ces initiatives ? Avant toute réponse, un rappel s'impose. L'économie mondiale a déjà connu de tels remous faits de défis et d'opportunités nouvelles dans les années 1970-80, avec le déclin de quelques fleurons de l'industrie d'après-guerre et les premières réductions d'effectifs chez des géants tels General Motors, American Motors,

les textiles britanniques Courtaulds, le groupe chimique ICI, Smith Corona, Olivetti, US Steel, Bethlehem Steel, Kodak ou International Harvester. La question était alors de savoir ce qui allait pouvoir les remplacer.

La réponse ne se fit pas attendre, sous la forme d'une nouvelle vague d'entrepreneuriat soutenue par des investisseurs en capital risque, principalement engagés dans les industries à haute technologie – vague d'où émergèrent des entreprises telles Intel, Cisco, Oracle, Microsoft, Apple, Sun Microsystems, et Genentech. La vague de la haute technologie a depuis conquis le monde séduit par Google, Wikipedia et Facebook, tandis que s'opérait la révolution de l'information et des communications, selon le principe d'une totale accessibilité à une information venue de sources multiples. Ainsi, c'est toute notre culture qui s'en est trouvée profondément bouleversée.

Tout comme les entrepreneurs de la haute technologie et les acteurs du capital risque, œuvrant en tandem, ont attiré un nombre croissant d'investisseurs audacieux depuis les années 1970, l'entreprise sociale et l'investissement responsable attirent aujourd'hui une nouvelle génération d'innovateurs talentueux en quête de nouveaux modes d'engagement social. Depuis quarante ans, l'entrepreneuriat fait office d'accélérateur de performance dans le monde de l'industrie et des affaires. Le rapprochement entre investissement social et entreprise peut aujourd'hui jouer exactement le même rôle pour le secteur social. Conjointement, investisseurs et entrepreneurs sociaux ont le pouvoir d'influer sur les politiques gouvernementales et sur les stratégies d'investissements des fonds de placement, fondations, trusts familiaux, fonds de pensions, compagnies et sociétés d'assurance. D'où une augmentation des flux de capitaux et un changement d'échelle pour les organisations principales du secteur social, qui nous permettra e faire avancer pour le curseur social.

L'entrepreneuriat social et l'investissement d'impact, en d'autres termes, préfigurent la vague montante pour l'économie de demain.

Comment ces perspectives deviendront-elles réalité ?

Tout d'abord, par la création d'un environnement propice. Dans les années 1970-1980, les acteurs du capital risque ont fait valoir la nécessité de réviser la fiscalité et les réglementations des institutions financières afin d'encourager l'investissement dans des placements à risque. Des actions de lobbying ont favorisé l'émergence d'un climat propice à l'investissement en direction des start-ups et autres entreprises en phase de démarrage. C'est ainsi que sont apparus les nouveaux marchés destinés à attirer des capitaux et à développer les échanges autour de compagnies émergentes : le Nasdaq aux États-Unis en 1970, l'USM au Royaume-Uni en 1979, puis l'Easdaq, Euronext, et le Neuer Markt en Europe dans les années 1990. À quoi se sont ajoutés des allègements d'impôts directs. Et en 1978 aux États-Unis une série d'amendements à la loi ERISA sur les fonds de pensions, y autorisant l'introduction du capital risque.

Une révision similaire s'impose pour le binôme entrepreneuriat social–investissement d'impact, si nous souhaitons favoriser l'investissement dans des placements de mission axés sur un double rendement social et financier. Aux incitations fiscales doivent s'ajouter un élargissement du périmètre d'activité des fondations caritatives, une réévaluation du rôle des banques dans les quartiers défavorisés, et une modification des

règles gouvernant l'investissement institutionnel. Sont concernées en particulier les restrictions imposées sur les placements des fondations et établissements caritatifs, qu'il convient d'assouplir afin d'ouvrir l'investissement social à des placements diversifiés.

Au Royaume-Uni, le groupe de travail sur l'investissement social (Social Investment Task Force) mandaté entre 2000 et 2010 a émis plusieurs recommandations, parmi lesquelles la création d'un système de soutien spécifique. Ses préconisations portaient en particulier sur plusieurs points. D'abord, l'introduction d'incitations fiscales portant sur l'investissement communautaire, selon un modèle proche du crédit d'impôt américain sur les nouveaux marchés. Ensuite, la création de fonds de placements pour le développement communautaire destinés à améliorer la visibilité à long terme de l'investissement en zones défavorisées ; une plus grande transparence des banques dans la gestion des dossiers de prêts auprès des populations à revenus modestes, ce afin d'encourager les bonnes pratiques ; une plus grande latitude accordée aux fondations caritatives afin de les encourager à investir dans des initiatives de développement communautaire ; et enfin la consolidation de ce secteur d'activité par la création d'une association professionnelle.

Le gouvernement travailliste s'est saisi de ces recommandations. En l'espace de dix ans, on a vu se multiplier les entreprises sociales au Royaume-Uni, au nombre desquelles on compte Charity Bank, CAF Venturesome, Big Issue Invest, Breakthrough, Investing for Good, CAN, Impetus Trust, Bridges Ventures, Social Finance ou encore Social Investment Business. Nous devons poursuivre dans cette lancée en attirant l'attention des pouvoirs publics sur la nécessité de construire un environnement propice au développement de l'investissement soucieux d'impact.

Ensuite vient l'ouverture d'une banque d'investissement social dont le but sera de financer les organismes sociaux intermédiaires, à la manière d'un grossiste en capitaux. Un tel établissement aura en charge de canaliser les fonds vers le secteur social qui reste, à ce jour, presque entièrement déconnecté des marchés, d'où un financement inefficace et des capitaux insuffisants. La promesse d'un rendement social n'attire pas les placements au même titre que la promesse d'un rendement financier. Le secteur manque d'une organisation capable de jouer les locomotives financières, apte à attirer les capitaux en liant bénéfices sociaux, promesses de retour sur investissement et incitations fiscales.

Au Royaume-Uni, la commission des avoirs en déshérence (Commission on Unclaimed Assets, ou CUA) et le groupe de travail sur l'investissement social ont poussé à la création d'une telle banque d'investissement social, dotée sur la somme d'actifs en dormance depuis plus de quinze ans dans les caisses des banques commerciales et des sociétés de crédit foncier. Cette proposition a reçu l'aval du dernier gouvernement travailliste comme de l'actuel gouvernement de coalition, qui ont soutenu la formation de Big Society Capital en 2011, organisme financier doté de 200 millions de livres (234 millions d'euros) de capitaux propres issus du secteur bancaire et de 400 millions de livres supplémentaires (468 millions d'euros) repris sur les avoirs en déshérence.

Big Society Capital joue un rôle crucial dans le développement de l'investissement social : c'est à lui que revient de promouvoir les nouveaux instruments financiers favorables à ce type d'investissement, comme les « obligations d'impact social » (Social Impact Bond, ou SiB) proposées par Social Finance Ltd. Emanation du travail de la commission des avoirs en

déshérence et des recommandations du groupe de travail sur l'investissement social, cette structure pionnière a conçu un produit financier innovant testé par le ministère britannique de la justice pour un projet lutte contre la récidive mené à Peterborough. Ce type d'obligations s'appuie sur un mécanisme de rendement sur résultat afin d'inciter les investisseurs à s'engager dans des projets intéressants en termes des retombées sociales et d'économies publiques. En l'occurrence, une réduction de la population carcérale et du coût des procédures judiciaires, et une augmentation des recettes fiscales conséquentes au retour des détenus sur le marché du travail.

Le retour sur investissement dans le cas des « obligations d'impact social » est directement fonction du bénéfice social généré. Le programme lancé à Peterborough en septembre 2010 offre à ses investisseurs un rendement graduel allant de 2,5% à 13,3% maximum, une fois atteint un seuil minimum de 7,5% de baisse du taux de récidive. En cas contraire, le gouvernement ne verse aucun dividende et les investisseurs perdent leur mise. Même au taux le plus élevé de 13,3% de rendement annuel, qui impliquerait une baisse d'au moins 15% du taux de récidive, les pouvoirs publics ne reversent qu'environ un tiers des économies envisagées.

L'intérêt des obligations d'impact social est d'offrir des perspectives de financement à long terme à des organisations à but non lucratif, sans risque financier pour elles, puisqu'elles bénéficient d'un fond de roulement prévisible sur toute la durée du programme. Appliquées à des populations clairement ciblées, déjà encadrées par des organisations sociales, pour des interventions bien comprises dont l'impact peut se mesurer, elles présentent les meilleures garanties de succès. Ce système est particulièrement adapté partout où le coût de l'intervention s'avère largement inférieur à l'économie projetée pour le secteur public : action de lutte contre la récidive, mais aussi contre le décrochage scolaire ou la toxicomanie, réduction du nombre de sans logis, aide au maintien à domicile des personnes âgées, diminution du nombre d'enfants dépendants de l'aide sociale, pour citer quelques exemples.

Pionnières dans le domaine, les obligations d'impact social permettent aux entrepreneurs et aux investisseurs sociaux d'envisager un véritable bénéfice par-delà le seul avantage social attendu, et ainsi d'encourager la levée de fonds en contrepartie d'avancées sociales. Elles ont déjà attiré l'attention aux États-Unis, où Social Finance a essaimé à Boston avec l'implantation d'une organisation jumelle, Social Finance USA. Social Finance USA a l'ambition d'introduire les obligations d'impact social sur le marché américain en 2012. Déjà engagée dans des discussions avancées avec le Massachusetts, la ville de New York et d'autres autorités locales, elle réfléchit à des applications dans le domaine de la justice criminelle et du logement. Dans le même temps, le président Obama a annoncé le versement de 100 millions de dollars à sept programmes pilotes appuyés sur des obligations d'impact social, ou des obligations à rendement sur résultats. Une troisième implantation, Social Finance Israël, est en cours de création. Une de ses premières initiatives sera l'émission d'obligations d'impact social. Dans un climat d'opportunités favorables à ce nouvel outil, il apparaît déjà clairement qu'il n'est que le précurseur d'un nouveau type d'investissement tourné vers l'impact dont le développement va concourir à l'essor de ce secteur émergent.

Ces innovations contribuent déjà à l'évolution des esprits dans le secteur social, où l'on commence à se saisir de pratiques d'anticipations de résultats issues des marchés, qui permettent par exemple à des fondations de faire figurer leurs projets d'engagement social dans leur bilan comptable, plutôt que de se limiter à la distribution d'aides directes financées

sur leurs intérêts. Nous commençons à nous écarter d'une situation où, selon les termes de la *Harvard Business Review* de 2010 :

« la plupart des organisations à but non lucratif cherchent à minimiser leurs frais d'administration et se concentrent sur des performances financières à court terme. En conséquence de quoi elles ne parviennent pas à se doter des moyens nécessaires en termes de stratégies, de leadership, de collecte de fonds, de mesures de performance, et de développement organisationnel. »⁶

C'est la nature même de l'intervention philanthropique qui a parfois généré cette conjoncture malheureuse, dans la mesure où les aides cherchent à atteindre leurs bénéficiaires de la façon la plus directe possible, un circuit court qui va à l'encontre de l'engagement structuré indispensable à l'élaboration et au financement d'organisations en phase de croissance.

Il est très significatif que le jour où Social Finance a mis en circulation les premières obligations d'impact social pour une valeur de 5 millions de livres auprès entre autres de fondations caritatives, la plupart n'ont pas considéré leur contribution comme une aide, mais l'ont inscrite dans leur comptabilité à titre d'investissement. Preuve de l'intérêt que portent bon nombre d'administrateurs influents au sein de ces fondations à l'apport d'actifs au secteur social, parallèlement à l'octroi d'aides directes.

Bien entendu, une telle évolution représente un défi de taille. Les entrepreneurs sociaux œuvrent sur deux fronts, l'un social, l'autre financier (voire également parfois sur un troisième front environnemental). Situation qui requiert des compétences spécifiques, autrement dit de pouvoir s'appuyer sur une formation et des expériences solides. Social Finance, émetteur des premières obligations d'impact social, apporte ainsi sa propre expertise interne en matière de récidive aux organismes chargés de conduire les actions auprès des détenus remis en liberté, de la même manière qu'une entreprise de capital risque ou de capital investissement apporterait son concours aux sociétés dans lesquelles elle investit. Il s'agit là d'une donnée capitale pour de futurs investisseurs, assurés de voir se réaliser la perspective de bons résultats sociaux et financiers, gages du rendement attendu.

L'entrepreneuriat social ne détrônera jamais la philanthropie ni les programmes d'aide publique. Mais allié à l'impact investissement, il pourrait bien bouleverser le secteur social de la même manière que le capital risque et l'entrepreneuriat d'affaires dans les décennies 1980-1990 ont bouleversé le monde des affaires. Comme l'a récemment fait remarquer *The Economist*, il s'agit en l'occurrence de « transformer la façon dont sont rendus les services publics, en s'appuyant sur l'ingéniosité du secteur privé, et en particulier sur celle des entrepreneurs sociaux »⁷.

Tout nouveau produit d'investissement doit d'abord surmonter une même conjoncture : absence de performances préalables et réservoir de capitaux potentiels limité. C'est à lui de créer son propre marché. Ces dernières années, le capital risque, les fonds privés et les *hedge funds* – plus récemment encore, la micro-finance – ont su après des débuts modestes se tailler une place de choix sur les marchés en un temps relativement court. À présent, une nouvelle génération d'entrepreneurs souhaite s'investir sur le terrain social. Avec le soutien des pouvoirs publics, du secteur philanthropique et des marchés financiers, ces entrepreneurs

⁶ Robert Kaplan et Allen Grossman, *Harvard Business Review*, 2010.

⁷ *The Economist*, « Let's Hear These Ideas », 12 août 2010.

sociaux sont à même de proposer de nouvelles solutions innovantes au traitement de questions sociales propres à maintenir la cohésion sociale et à renforcer l'économie.

La montée en puissance de l'entrepreneuriat social promet de transformer le secteur social et de revoir l'équilibre des forces entre gouvernement, marchés et citoyens. Ce qui est en jeu ici est un changement de paradigme : le dépassement d'une opposition exclusive entre profit et bienfaisance. Dans l'avenir sociétés, investisseurs institutionnels ou privés, fonds communs de placements ou donateurs philanthropiques seront tous engagés, à des degrés divers, dans l'entrepreneuriat social et l'investissement d'impact.

Ce que l'entrepreneuriat a fait pour nos économies durant les dernières années, l'entrepreneuriat social doit le réussir aujourd'hui pour notre société.