

Rapport préparé par ClearlySo pour le compte de City of London Corporation, City Bridge Trust et The Big Lottery Fund.
Publié Juillet 2011

Synthèse

Les perspectives d'investisseurs institutionnels vis-à-vis du financement des entreprises sociales



ClearlySo



Rapport préparé par ClearlySo pour le compte de City of London Corporation, City Bridge Trust et The Big Lottery Fund.
Publié Juillet 2011

Synthèse

Les perspectives d'investisseurs institutionnels vis-à-vis du financement des entreprises sociales

ClearlySo
4th Floor
20 Old Street
London
EC1V 9AB

Tel: +44 (0)20 7490 9520

www.clearlyso.com

Ce rapport sur **Les perspectives d'investisseurs institutionnels vis-à-vis du financement des entreprises sociales** est publié par la City of London et cofinancé par la City of London, City Bridge Trust et The Big Lottery Fund. L'auteur de ce rapport est Katie Hill pour ClearlySo.

Ce rapport a pour objet de servir de base de discussion uniquement. Bien que tous les efforts aient été mis en œuvre pour garantir l'exactitude et la précision de la documentation de ce rapport, les auteurs, Katie Hill et ClearlySo ainsi que la City of London, City Bridge Trust et The Big Lottery Fund ne donnent aucune garantie à cet égard et décline toute responsabilité en cas de pertes ou dommages encourus en raison de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou aux informations qui y sont contenues.

Juillet 2011

© **City of London**
PO Box 270, Guildhall
London
EC2P 2EJ

Synthèse

Ce rapport, préparé par ClearlySo a été commandité par The City of London Corporation, the City Bridge Trust et the Big Lottery Fund. L'objet de l'étude est de mieux comprendre les perspectives des différents types d'investisseurs institutionnels vis-à-vis du financement des entreprises sociales à savoir l'investissement éthique. L'étude pose la question de déterminer les facteurs qui engagent les investisseurs en matière d'investissement dans les entreprises sociales ; le niveau actuel d'intérêt ; les facteurs qui dissuadent les investisseurs et ce qui pourrait améliorer ou accélérer l'engagement ainsi que les véhicules existants et potentiels susceptibles d'être adaptés aux différents types d'investisseurs.

Ce rapport opportun rappelle l'attention croissante portée à ce secteur. L'investissement dans les entreprises sociales au Royaume-Uni au cours de l'année précédente a atteint à peine 190 millions £¹. Ce montant reflète pourtant l'intérêt croissant vis-à-vis des entreprises qui produisent des rendements financiers et sociaux en abordant les besoins actuels et futurs de la société. L'Agenda consacré à la Big Society du gouvernement de coalition, l'engouement pour l'Investissement Socialement Responsable² et le rôle que l'entreprise sociale prévoit de jouer dans la reconfiguration de la prestation du service public illustrent tous des exemples de cet intérêt.

Quels sont les facteurs qui engagent les investisseurs en matière d'investissement dans les entreprises sociales?

Ce secteur naissant offre un amalgame de rendements financiers et sociaux, profitant à ses clients, investisseurs et à la société dans son ensemble. L'offre précise va varier selon le type d'opportunité d'investissement. A long terme, le secteur vise à proposer aux investisseurs une plus grande diversité d'initiatives offrant des rendements financiers proches du niveau des taux du marché en même temps que des résultats sociaux mesurables. La volonté de s'engager avec le secteur devrait s'accroître au fur et à mesure que les entreprises sociales elles-mêmes proposeront des rendements proches des taux du marché.

Pourquoi les investisseurs institutionnels sont-ils importants pour le secteur?

Les investisseurs institutionnels pourraient prendre de l'importance pour la croissance à long terme du secteur. Celui-ci a largement été dépendant du gouvernement et du mécénat, tous deux ayant besoin de renforcement. Les syndicats de prise ferme qui investissent le capital hors de la City of London pourraient répondre exactement à ce besoin. En outre, le secteur de l'investissement social est innovant et cherche à collaborer avec les esprits éminents de la finance d'entreprise conventionnelle en vue de créer des entreprises à forte prospérité et des produits de placements. Une telle approche permettrait de créer une meilleure compatibilité entre la proposition d'investissement des entreprises et les exigences des investisseurs.

¹ De ce montant, la plus grande partie est sous forme de banque sociale – les chiffres exacts ne sont pas disponibles

² Prévvision de 25% par an jusqu'en 2014 - Robeco, Booz & Co, 2008

Sans investissement adéquat, il existe un risque que les ambitions du secteur de l'entreprise sociale pour aider à répondre aux besoins de la société ne se matérialisent pas. A ce jour, et ce, malgré l'intérêt, il semblerait que l'engagement de la part de la City et des investisseurs institutionnels pour offrir le soutien financier requis soit limité tandis que l'activité réelle reste plutôt minime. Le secteur de la finance éthique est indépendant. Actuellement, les dix plus importants prestataires en matière de placements éthiques ont été responsables de 96%³ de l'investissement social au Royaume-Uni en 2010. Le Gouvernement a dépensé plus de 350 millions £⁴ en soutien à ce secteur au cours des huit dernières années. Les individus à revenus élevés et les fondations caritatives ont investi directement et par le biais d'intermédiaires dans ce secteur. Cependant, l'investissement dans l'entreprise sociale est soit non quantifié (de la même manière que le sont les prêts du secteur bancaire de détail ou négligeable (comme il en est le cas des autres investisseurs).

Quels sont les facteurs qui pourraient engager les investisseurs dans l'investissement éthique?

Notre étude aide à comprendre et à resserrer l'écart entre les désirs des investisseurs et les véhicules d'investissement conçus pour financer les entreprises sociales. De manière générale, notre recherche a révélé que les investisseurs sont susceptibles de s'engager si l'investissement social peut offrir:

- Une *probabilité* de rendements de marché ou proches des rendements du marché
- Une certaine garantie ou atténuation du risque lorsque les rendements se rapprochent du niveau de ceux du marché; la protection contre les inconvénients est plus importante que les bénéfices à potentiel élevé
- Si possible, une réserve de liquidités pour aider à réduire le risque perçu
- Une mesure rigoureuse des rendements sociaux produits par l'investissement
- Des opportunités d'investissement à plus grande dimension par ex., par le biais des fonds mutuels
- Des produits et des gestionnaires avec une réputation solide en lesquels les institutions de la City peuvent faire confiance

Les conditions d'investissement précises varient d'un investisseur à l'autre. Il n'existe pas de formule uniforme. Nous avons constaté que⁵ les fondations caritatives démontraient davantage de tolérance pour des rendements plus faibles et des propositions à plus petite échelle mais qu'elles insistaient sur le besoin de possibilité d'expansion et de stratégies de sortie clairement défini⁶es. Les gestionnaires de fonds de Placements Socialement Responsables (PSR) recherchent des liquidités et des rendements au niveau du marché, préférant les structures d'action cotées en Bourse. Les fonds de pension, par exemple, pourraient investir plus facilement dans des fonds communs de placement que leurs collègues des PSR et se fient à la réputation du créateur du fonds comme

³Growing Social Ventures, Young Foundation, 2011

⁴Growing Social Ventures, Young Foundation, 2011

critère clé. Les banques de détail évitent les prêts risqués et sont en concurrence pour offrir des crédits au secteur. Les conseillers financiers indépendants et les consultants financiers, en dehors de quelques exceptions notables, sont largement absents du domaine des placements éthiques à la fois en raison d'un manque d'informations et d'une adaptation médiocre des priorités commerciales.

Prestation de produits adaptés pour attirer les investisseurs institutionnels

Produits existants

Les produits de placement éthique existants répondent largement aux exigences des audiences ciblées. Cependant, hormis quelques exceptions, l'audience ciblée n'est pas l'investisseur institutionnel mais plutôt l'investisseur philanthrope et privé, qui est prêt à accepter des rendements financiers au-dessous du marché amalgamés à des résultats sociaux. Lorsque nous avons comparé les préférences particulières des différents types d'investisseurs institutionnels par rapport aux produits disponibles, nous avons constaté plusieurs lacunes démontrant qu'aucun produit de placement éthique adapté n'était disponible sur le marché britannique.

Les produits de placement existants utilisent efficacement les structures 'échelonnées' par lesquelles les dons et les prêts sont regroupés en un seul véhicule. Cependant, les produits moins orientés sur la philanthropie qui sont disponibles n'utilisent généralement pas de convention de placement ou de garantie pour hausser les rendements ou alléger le risque. En outre, la plupart des produits de placements dans les entreprises sociales sont non liquides, rendant difficile la sortie d'un placement par les investisseurs. Ces critères ne font qu'accroître la perception du risque par l'investisseur.

Certaines actions et obligations éthiques (prêts) offrent des rendements proches du marché mais elles sont aussi relativement non liquides. Les actions éthiques sont échangées dans le cadre d'un 'système de négociation d'égal à égal', avec le plus souvent des bilans de transactions limitées et les prêts obligataires éthiques ont une exposition au marché traditionnel relativement faible. Ces derniers sont généralement financés par le secteur de la finance éthique.

Ces facteurs contribuent aux niveaux faibles d'engagement de la part des investisseurs institutionnels dans le secteur de l'entreprise sociale. Il est encourageant de constater que l'innovation rapide et constante du secteur suggère que ces problèmes sont abordés dans les nouveaux produits conçus. La liste des produits (figurant dans l'annexe du rapport) actuellement disponibles ou en cours de développement illustre ce point. Au fur et à mesure que le secteur se développe, le nombre d'organisations atteignant des rendements proches du marché s'agrandira.

Conception des produits futurs

La conception des produits futurs pourrait prendre en compte les exigences les plus souvent identifiées d'espérance de rendement proche des taux du marché, du besoin de disponibilités liquides, d'atténuation des risques, de la taille de l'investissement et de la mesure de l'impact social. De manière significative, les investisseurs ont mis l'accent sur la protection des

inconvénients par rapport à la possibilité de taux de rendement plus élevés du côté des avantages. Lorsque les investisseurs perçoivent une transaction comme étant attrayante mais risquée, la possibilité d'une convention de placement, d'une garantie ou de structures de rendement différentes dès le départ, parmi les investisseurs pourrait offrir une solution. Dans ces structures, les sources de capital ayant des objectifs sociaux et financiers différents sont 'amalgamées' afin de sécuriser un mouvement de fonds plus important. Nous constatons que ces offres sont déployées sur le plan international. Une utilisation plus optimale des fonds communs de placement pourrait soutenir les scissions de sociétés du secteur public, contribuer à la diversification du risque du portefeuille, augmenter la taille d'investissement minimum et donner lieu à certaines économies d'échelle.

Une conception de produit appropriée donnera lieu à un processus interactif entre l'entreprise, l'intermédiaire et l'investisseur. Même si la conception du produit est moins importante que l'investissement principal disponible, un véhicule de placement bien monté, conçu dans l'esprit du ou des investisseur(s) ciblés peut faciliter la tâche d'engagement d'une institution par rapport à un placement éthique, *dans la mesure où* la proposition est alléchante. Les produits en cours de développement incorporent un certain nombre de ces points et les produits les plus populaires seront développés en collaboration entre l'investisseur, l'intermédiaire et la société détenue.

Le rôle de la Big Society Bank

La Big Society Bank (BSB) pourra – si des conditions adaptées sont convenues entre les quatre banques commerciales et dans la mesure où les obstacles réglementaires sont surmontés – proposer une somme de 600 millions £ de capital frais pour le secteur social. Sa création peut jouer un rôle majeur dans le développement du marché des placements éthiques. La BSB entend développer de nouveaux produits de placement, être un pionnier des concepts de placements éthiques, soutenir les intermédiaires financiers, coordonner le travail d'impact social et jouer le rôle de défenseur pour lever des fonds supplémentaires. Son rôle en tant que souscripteur sera impartial par rapport à sa capacité de mettre du capital en réserve pour les années à venir tandis que le secteur continue de se développer. Il est tout à fait probable que nous assistions à des partenariats imaginatifs entre les financiers éthiques et traditionnels, la BSB partageant le risque et créant des produits ayant une chance véritable de prendre de l'ampleur et d'avoir un impact.

Recommandations majeures pour accélérer le placement éthique

Soutenir les intermédiaires pour construire le marché du placement éthique

Tout comme les produits, les entreprises sociales elles-mêmes ont besoin d'être plus flexibles. Généralement, la prestation de propositions "soutenables" a été jugée inadéquate par les investisseurs, une lacune qui ne peut pas être facilement corrigée par le fond ou la forme du produit. Cependant, les preuves existent (de la part des individus impliqués dans le processus) que la demande s'accroît. Les intermédiaires ont un rôle substantiel à jouer pour aider l'investisseur et la société détenue à atteindre des buts communs.

Nous suggérons les points suivants pour contribuer à adapter les exigences aux opportunités:

- Que les intermédiaires aident à adapter les exigences des investisseurs ciblés aux besoins des sociétés détenues par le biais d'une conception et d'une structure de produits d'investissement adaptés;
- Que les intermédiaires conseillent, informent et encouragent les opportunités de placements éthiques envers les acteurs clés de la City notamment les consultants, les conseillers financiers indépendants, les gestionnaires de fonds et les fiduciaires
- Que les fonds de capital-investissement éthique et les réseaux de fonds providentiels dans les placements éthiques accompagnent et soutiennent les jeunes entreprises sociales jusqu'à ce qu'elles soient prêtes pour les marchés plus conventionnels dans lesquels les institutions de la City sont généralement actives.

Développement d'infrastructure et de produits

- Soutien par la BSB du développement de plateformes, veillant à ce qu'elles soient créées de manière intégrée pour permettre l'accès aux produits à un plus grand éventail d'investisseurs et en vue d'augmenter les disponibilités liquides à long terme
- Utilisation des conclusions de ce rapport comme base de création de produits sur-mesure adaptés aux investisseurs cibles particuliers
- Considération de moyens d'apporter des garanties et des conventions de placement (par ex., par l'accès du Royaume-Uni aux budgets de l'Union européenne, par le biais d'autres financements institutionnels, par l'utilisation des ressources de la BSB, et/ou autres méthodes)
- Création de véhicules de fonds communs de placement pour construire des économies d'échelle et une diversité du portefeuille de placements éthiques, à l'aide de structures permettant de s'assurer que les investisseurs ciblés soient engagés.

Recommandations pour la politique publique

- Sensibilisation pour une meilleure utilisation des incitants fiscaux en vue d'encourager l'investissement dans le secteur
- Informations claires concernant les dispositions contractuelles pour les sociétés issues des scissions et le rôle de l'impact dans la demande, en général (ce facteur est crucial pour rassurer les investisseurs lors de la proposition commerciale)
- Consultation sur les propositions afin d'établir un régime financier approprié pour le financement éthique et communautaire, de proposer certaines exemptions sur les promotions financières au niveau de toutes les formes juridiques d'entreprises sociales.
- Assistance du Gouvernement central auprès des détenteurs de budgets de l'autorité locale pour identifier les économies possibles au niveau de tous les départements du Trésor public et baser les contrats de service sur ces critères ainsi que sur les critères d'avantages sociaux particuliers

Recommandations sur la mesure de l'impact

- Organisation de forums d'investisseurs pour comprendre le niveau et le type de

- détails qu'ils recherchent en vue de créer et maintenir un placement éthique; les intégrer dans une stratégie de travail coordonnée sur la mesure de l'impact social
- Travail en collaboration avec d'autres réseaux sur le plan mondial en vue d'échanger les meilleures pratiques et harmoniser les approches autant que possible

Analyser le secteur et défendre ses succès majeurs

- Analyse des caractéristiques principales du secteur de l'entreprise sociale britannique, par exemple, son taux de défaut sur les prêts, le calendrier moyen pour atteindre la durabilité etc. ; utiliser des conclusions pour promouvoir ses atouts en tant que secteur auprès des investisseurs
- Collaboration de la BSB avec les intermédiaires indépendants pour développer une banque d'études de cas, d'exemples de meilleures pratiques du Royaume-Uni et en dehors; encourager l'échange d'expériences notamment entre les nouveaux entrepreneurs sociaux
- Défense du secteur par la Big Society Bank, les intermédiaires et les entreprises auprès des investisseurs et des collaborateurs potentiels

Conclusion

Le secteur des placements éthiques a déjà fait d'énormes progrès à tous les points de vue au cours de la dernière décennie. Il se doit de continuer à travailler en instaurant une série plus élargie d'actions claires, spécifiques et détaillées tout en maintenant son dynamisme en vue de réaliser les buts les plus importants du secteur. Nous considérons que la Big Society Bank présente le potentiel de modifier la donne en s'attaquant à un grand nombre de ces problèmes. Elle est susceptible de disposer des fonds, de l'expertise et du poids nécessaires pour la défense de la cause des placements éthiques et l'accroissement du rôle de la City et ses institutions. Ce rapport se penche sur les méthodes pratiques pour attirer les investisseurs dans ce secteur et saisir les nouvelles opportunités d'investissement à plus grande échelle telles que celles produites par les besoins financiers des sociétés issues de la scission du secteur public.

Des avantages majeurs peuvent être obtenus par le grand nombre d'intermédiaires et d'entrepreneurs éthiques aux idées novatrices, en travaillant étroitement avec les investisseurs institutionnels intéressés. A long terme, le secteur pourrait alors réaliser son double but d'augmenter le niveau des transactions réelles et d'intégrer les considérations sociales et financières dans l'agenda des affaires. Nous estimons que les conclusions de ce rapport peuvent aider à développer le cadre d'une telle collaboration.



City of London Corporation

PO Box 270
Guildhall
London
EC2P 2EJ

Tel: +44 (0)20 7606 3030

Email: economic.research@cityoflondon.gov.uk

www.cityoflondon.gov.uk

The City Bridge Trust

City of London
PO Box 270
Guildhall
London
EC2P 2EJ

Tel: +44 (0)20 7332 3710

Email: citybridgetrust@cityoflondon.gov.uk

www.citybridgetrust.org.uk

Big Lottery Fund

1 Plough Place
London
EC4A 1DE

Tel: +44 (0)20 7211 1800 or +44 (0)300 500 5050

Email: general.enquiries@biglotteryfund.org.uk

www.biglotteryfund.org.uk



Mixed Sources

Product group from well-managed
forests and recycled wood or fiber
www.fsc.org Cert no. CU-COC-809771
© 1996 Forest Stewardship Council