

Entreprises sociales et investissements de mission – Quel rôle dans le développement de l’Afrique subsaharienne ?

Pierrick BARATON

➔ PIERRICK BARATON, doctorant à l’Université d’Auvergne, travaille chez Investisseurs & Partenaires. Ses domaines de recherche portent principalement sur le développement du secteur privé, la microfinance et l’impact de l’investissement dans la région d’Afrique subsaharienne.

Introduction

Après deux décennies d’ajustement structurel, le contexte du développement sub-saharien présente des images fortement contrastées. Le continent africain apparaît confronté à une nouvelle génération de défis : l’accélération de la croissance économique, qui doit se hisser à des niveaux asiatiques pour permettre une réduction réelle et rapide de la pauvreté ; sa qualité sociale, qui doit permettre une meilleure répartition de ces fruits, un contenu en emplois plus riche, et se traduire par un meilleur accès de tous aux services essentiels ; sa qualité environnementale, qui doit permettre une trajectoire carbone sensiblement meilleure que celle qui prévaut actuellement, mieux prendre en compte l’adaptation au changement climatique, et préserver toutes les ressources naturelles du continent tout en limitant la pollution générée par l’essor des activités économiques ; enfin la qualité de sa gouvernance, car la croissance économique génère une corruption accrue et ne permet pas toujours la stabilisation politique des sociétés ni l’approfondissement de leurs démocraties.

LA FERDI EST UNE FONDATION RECONNUE D’UTILITÉ PUBLIQUE.
ELLE MET EN ŒUVRE AVEC L’IDDRI L’INITIATIVE POUR LE DÉVELOPPEMENT ET LA GOUVERNANCE MONDIALE (IDGM).
ELLE COORDONNE LE LABEX IDGM+ QUI L’ASSOCIE AU CERDI ET À L’IDDRI. CETTE PUBLICATION A BÉNÉFICIÉ D’UNE AIDE DE L’ÉTAT FRANÇAIS
GÉRÉE PAR L’ANR AU TITRE DU PROGRAMME « INVESTISSEMENTS D’AVENIR » PORTANT LA RÉFÉRENCE « ANR-10-LABX-14-01 »

.../... Devant l'ampleur de ces besoins, les formes traditionnelles d'intervention rencontrent des limites croissantes. De manière plus positive, la situation concrète de l'économie et de la société africaines permettent de nouvelles contributions à la résolution de ces défis. Deux concepts fondamentaux illustrent ces approches nouvelles, l'entreprise sociale et l'investissement de mission, qu'il convient de distinguer l'un de l'autre tout en soulignant leur communauté : poursuivre des objectifs sociaux et financiers sans délaisser ni l'un ni l'autre.

► L'entreprise sociale, une logique d'arbitrage entre objectifs financiers et extra-financiers au niveau de l'activité de l'entreprise

La pensée dominante depuis le dix-huitième siècle a tendu à distinguer de manière stricte les logiques de profit d'une part et les logiques d'intérêt général d'autre part, les premières relevant du marché et les secondes de la gestion des externalités. Le monde réel a toujours été plus nuancé : les entreprises d'économie mixte, les systèmes mutualistes et coopératifs, par exemple, ont introduit très tôt, dès le dix-neuvième siècle, dans le monde du marché, des formes d'entreprise fondées sur des appropriations alternatives à l'actionnaire. Ces entreprises peuvent en effet appartenir aux clients, aux salariés ou aux fournisseurs, ainsi qu'à des collectivités publiques. Mais dans la majorité des cas, ces entreprises ont des objectifs essentiellement financiers. L'entreprise sociale rompt avec les logiques historiques en introduisant une nouvelle dimension : l'alternative au profit comme seul guide de l'entreprise.

L'entreprise sociale, ou « social business » en anglais, se donne en effet pour objectif de « résoudre les problèmes sociaux et environ-

nementaux auxquels ni l'État, ni le marché ne savent répondre seuls.¹ ». Elle se caractérise par sa finalité d'intérêt général, sa lucrativité soumise à l'atteinte des objectifs extra-financiers et l'association de toutes les parties prenantes à sa gouvernance. Ce concept a connu une diffusion croissante qui s'est sensiblement accélérée depuis la crise économique de 2008.

La théorie microéconomique nous apprend qu'une entreprise maximise son profit afin d'avoir une utilisation efficiente de ses ressources. Une entreprise sociale pour sa part peut soit décider d'accroître son profit sous couvert d'avoir atteint ses objectifs d'impact, soit décider de maximiser son utilité sociale à condition d'avoir atteint un seuil minimal de rentabilité. Bien entendu cet arbitrage peut être plus complexe dans la réalité. Mais dans tous les cas de figure, ses impacts ne résultent pas d'externalités involontaires, comme dans la théorie de la firme : ils procèdent d'une volonté affirmée de produire des externalités positives.

CERISE² et plusieurs acteurs publics et privés du développement ont mis au point une grille de notation, reposant sur six principaux critères, afin d'évaluer dans quelles mesures une entreprise peut être considérée comme sociale.

Deux critères permettent de préciser le caractère social de l'entreprise et l'utilisation de son profit :

- **Le Projet** : Ce critère vise à s'assurer que les objectifs sociaux de l'entreprise sont parties intégrantes de son fonctionnement et non des externalités de son activité.
- **Le Profit** : Il s'agit de montrer dans quelle mesure l'entreprise est autonome financièrement et maximise son profit sans que cela ne se fasse au détriment de ses objectifs sociaux.

Deux critères servent à qualifier le caractère « social » de la mission de l'entreprise :

- **Le Public** : la population ciblée doit être exclue

1. <http://mouves.org/l-entrepreneuriat-social>

2. http://www.cerise-microfinance.org/spip.php?page=sommaire&id_rubrique=1

des mécanismes de marchés habituels. Cela peut résulter de sa pauvreté, de son éloignement géographique etc. Il peut s'agir des clients, comme des fournisseurs (petits producteurs locaux par exemple).

- **Les Produits et Services** : ils doivent être adaptés pour répondre à des besoins essentiels de la population cible et permettre la réduction des inégalités dans l'accès à ces besoins.

Enfin, deux critères veillent à ce que l'atteinte des objectifs sociaux ne se fasse pas au détriment des autres parties prenantes :

- **La Politique RH** : l'activité de l'entreprise doit garantir un traitement responsable des employés et prestataires clés. Cet indicateur permet par exemple de vérifier que les employés ne sont pas une variable d'ajustement entre atteinte des objectifs d'impact et préservation de la rentabilité financière.

- **Les Principes Ethiques** : de la même manière, cet indicateur vise à contrôler la responsabilité de l'entreprise sociale vis-à-vis de l'environnement et des communautés locales.

Ces critères permettent d'illustrer qu'il n'y a pas un seul mais une multitude de profils d'entreprises sociales, toutes fondées sur le concept d'arbitrage. Cette logique d'arbitrage est également ce qui définit les investisseurs de mission.

► L'investissement de mission, une logique d'arbitrage à l'échelle de l'investisseur

Selon le Global Impact Investing Network³, un investisseur de mission, ou « impact investor » en anglais, se définit par les trois caractéristiques suivantes :

3. Le Global Impact Investing Network (GIIN) est une organisation sans but lucratif dont l'objectif est de participer au développement du concept d'investissement de mission (« impact investing »).

- **L'intentionnalité** : l'investisseur doit avoir l'intention de générer un impact positif à travers son investissement.

- **Coexistence de la rentabilité financière et des impacts sociaux et environnementaux** : l'investissement doit permettre au minimum la préservation du capital et atteindre au maximum le taux de rentabilité du marché.

- **Mesure des impacts** : l'investisseur doit mesurer les impacts sociaux et environnementaux générés par ses investissements.

Cependant, ces trois éléments, si leur prise en compte est laxiste, ne sont pas suffisants pour dégager une définition claire et normative de l'investissement de mission. Tous les investisseurs privés feraient partie de ce secteur s'ils définissaient leur objet en termes de mission. En effet, tout investisseur a l'intention, assumée ou non, de créer des emplois en plus de générer du profit à travers son investissement. Si l'entreprise est rentable, il y a bien coexistence des objectifs sociaux et financiers.

Ce n'est donc pas l'utilité sociale en elle-même du projet financé qui fait qu'un investisseur a un impact social ou pas mais le fait de financer un projet qui ne le serait pas car présentant un taux de retour sur investissement positif mais inférieur à la moyenne du marché. Ce point s'appelle « l'additionnalité » du financement et provient de l'arbitrage entre profit et impact. Plus le taux de rendement attendu de l'investissement est éloigné du taux moyen du marché, plus l'investisseur fait un arbitrage important en faveur de l'impact (un projet qui serait faiblement rentable et qui contribuerait faiblement à l'intérêt général n'intéresserait strictement personne). L'investisseur accepte un rendement moindre et/ ou un risque supérieur afin de valoriser les impacts extra-financiers. Ainsi, s'il n'y a aucune concession, effective ou potentielle, de rentabilité, c'est que le projet financé peut tout aussi bien trouver d'autres investisseurs : il n'y a pas

d'impact, ou plus précisément, il n'y a pas d'additionnalité. On retrouve ici la logique d'arbitrage rentabilité/impact identique au fonctionnement de l'entreprise sociale.

Une multitude de raisons expliquent pourquoi une entreprise socialement utile peut être moins rentable et donc éprouver des difficultés à se financer. Cela peut provenir de l'entreprise en elle-même qui a une rentabilité faible en raison des publics qu'elle vise ou des produits/services qu'elle distribue. D'autres entreprises peuvent présenter une rentabilité brute importante mais générer une rentabilité nette faible pour l'investisseur du fait par exemple de la situation macroéconomique, institutionnelle ou politique du pays qui élève les coûts et les risques de l'investisseur. Enfin, cela peut provenir de la taille de l'entreprise ciblée. Cela concerne la problématique du financement des PME et des TPE par exemple⁴. Le même raisonnement s'applique à la micro-finance.

Historiquement, le mouvement a démarré à la fin des années 1990. Il a trouvé ses premiers financeurs d'abord dans le monde des « family offices », des fondations spécialisées dans la promotion de l'entrepreneuriat, et de quelques entreprises. Certaines institutions publiques de financement du développement, comme la Proparco ou la Banque Européenne d'Investissement (BEI), ont exploré le terrain et contribué à l'émergence du secteur. Mais la gamme des financeurs dans l'investissement de mission s'accroît progressivement dans trois directions : les États et les acteurs publics qui y voient de plus en plus un complément efficace aux instruments traditionnels de l'aide ; le secteur financier classique (fonds de pension, assurance vie...) qui fait ses premiers pas dans cet univers ; les entreprises industrielles comme Danone, Schneider ou Suez qui deviennent très actives dans le secteur car investir dans des activités de marché à but so-

ciétal correspond à leur volonté de résoudre des problèmes stratégiques en lien avec leur mission comme le réchauffement climatique, la dégradation des ressources naturelles...

Mais parlons-nous donc aujourd'hui du Vatican ou de l'Union Soviétique ?

Le secteur de l'investissement de mission en est encore à ses débuts. Les évaluations exhaustives de son développement sont encore peu nombreuses. Les différences de définitions conduisent à d'importantes variations dans les estimations. Selon Eurosif, le montant total investi en Europe par des fonds d'impact serait de 8,75 milliards d'euros sur la même période⁵. Il est encore plus difficile de distinguer dans ces masses les investissements consacrés aux pays de l'OCDE et ceux consacrés aux pays en développement : l'investissement de mission est en effet d'abord un mouvement européen et nord-américain, s'intéressant à des sujets domestiques.

En se basant sur la dernière enquête annuelle réalisée par le GIIN et JP Morgan auprès de 146 investisseurs de mission⁶, cette catégorie d'actifs représenterait 60 milliards USD d'actifs sous gestion en 2014 dans le monde, dont 50% dans les pays émergents. 5 404 investissements auraient été réalisés pour 10,5 milliards investis cette même année, chiffre qui devrait augmenter de 14% en 2014. Selon la même étude, les investissements devraient s'accélérer en Afrique subsaharienne (qui représente 14% des actifs sous gestion, soit 8,4 milliards USD) et en Asie du sud-est. Les actifs sous gestion se concentrent majoritairement dans le secteur de l'habitat (21%), devant la microfinance (16%), le secteur financier hors microfinance (11%) et l'énergie (10%).

On voit donc que l'investissement de mission est loin de pouvoir se substituer à l'aide publique au développement (APD)⁷ : il se présente toute-

4. Voir notamment Beck et al. *Financial and legal constraints to growth: Does firm size matter?* (2005)

5. Eurosif: European Social Responsible Investment Study 2012

6. GIIN and JP Morgan: *Eyes on the horizon – The impact Investor Survey 2015*

7. Les flux d'aide publique au développement se sont élevés à 150 milliards USD en 2013, dont 46,7 pour l'Afrique

fois aujourd'hui, et sans doute dans la décennie à venir, comme un complément important permettant de traiter de manière croissante un certain nombre de défis que les formes historiques de la solidarité internationale ne pouvaient pas prendre en compte. Mais jusqu'à quel point ?

Les réponses renvoient aux évolutions de la demande et de l'offre pour ce type de financements dans les décennies à venir.

Du côté de la demande, dans les pays en développement, la croissance démographique et la fragilité institutionnelle des États vont continuer à faire surgir une importante demande d'investissement privé dans les biens et services essentiels (eau, éducation, santé, énergie, infrastructures de proximité...) tandis que la faiblesse du système financier des pays en développement va continuer durant de nombreuses années à rendre très difficile le financement par le marché des jeunes pousses et des PME. Or ces dernières sont essentielles pour permettre l'appropriation de la croissance par les africains, l'accélérer, en densifier le contenu en emplois, et contribuer à densifier la classe moyenne, comme à équilibrer politiquement les sociétés.

Du côté de l'offre de financement, les perspectives apparaissent aujourd'hui positives. Pour les investisseurs particuliers, la « fatigue du don » au travers des ONG, et l'attraction d'une « finance qui fait sens » sont actuellement puissantes. L'investissement de mission offre l'avantage de proposer des rendements parfois acceptables du seul point de vue de la conservation du patrimoine, tout en donnant un supplément de sens incontestable et recherché par un nombre croissant de particuliers. Les grandes entreprises multinationales vont pour leur part être un moteur de ce type d'investissement, car elles y voient une possibilité originale d'intervention sur des sujets qui les intéressent pour des raisons stratégiques, technologiques et de réputation. Enfin, les institutions publiques de financement du secteur privé trouveront de

plus en plus dans l'investissement de mission une occasion de rehausser l'efficacité de l'APD à coût budgétaire limité voire nul.

► Conclusion

La théorie classique de la firme et du marché demeure trop profondément divisée entre motivations lucratives (supposées être l'apanage des acteurs économiques privés) et motivations d'intérêt général (supposées être prises en charge par les États sur la base de la gestion des externalités). Dans le monde réel, ces motivations se croisent davantage qu'on ne pourrait le penser. La réalisation d'ambitions lucratives passe souvent, pour les acteurs économiques, par des démarches de recherche qui ne peuvent être directement lucratives. Les États prescrivent aussi aux acteurs économiques privés de contribuer à des actions d'intérêt général, non seulement en raison de leur capacité contributive (dans ce cas le seul prélèvement fiscal suffirait) mais en raison aussi de leurs capacités techniques à réaliser une tâche particulière. Les acteurs privés, sociétés ou particuliers, sont, au-delà de motivations purement philanthropiques, également à la recherche de retours en termes d'image et de réputation qui passent par des actions à but partiellement ou non lucratifs.

La théorie de l'entreprise pêche aussi nettement par le caractère réducteur des finalités qu'elle assigne à cette dernière. Pour beaucoup d'organisations et d'entreprises, le « sens » est essentiel et la recherche du profit ne suffit pas à combler la vie, tout simplement. La mission compte et le marché, ou la concurrence, est davantage vu comme la contrainte avec laquelle il faut vivre plutôt que comme ce qui donne sa vraie finalité à l'entreprise.

De ce fait, une entreprise qui choisit de manière explicite de limiter ses rendements en livrant des produits à des clientèles pauvres, par

exemple, en effectuant des choix sociaux plus ambitieux que le marché, y compris vis à vis de ses salariés, ou en livrant des services à faible rentabilité, tout cela au nom des externalités supérieures que ces biens ou services génèrent, n'est pas une mauvaise entreprise que le marché devrait éliminer pour permettre une allocation plus efficace des ressources, mais une organisation qui contribue de manière alternative ou complémentaire au bien-être collectif, tant par rapport à l'action de l'État qu'à celle des acteurs privés classiques.

Entreprises sociales et investisseurs de mission nous incitent donc à revoir en profondeur la théorie de la firme comme celles de l'action collective et de l'intérêt général, et à entrevoir le bien-être collectif comme le produit d'une beaucoup plus grande variété de contributions que nous n'étions prêts à le concevoir. Ces concepts illustrent également un nouveau moyen de participer au développement du continent africain, particulièrement adapté à ses besoins actuels et particulièrement aligné avec les motivations d'une nouvelle génération d'acteurs, privés comme non lucratifs. Ce mouvement va emporter avec lui de manière croissante tant les organismes publics de développement que les gouvernements africains et s'imposer progressivement comme la révolution instrumentale du développement des années 2010/2020.



Créée en 2003, la **Fondation pour les études et recherches sur le développement international** vise à favoriser la compréhension du développement économique international et des politiques qui l'influencent.



Contact

www.ferdi.fr

contact@ferdi.fr

+33 (0)4 73 17 75 30

n° ISSN : 2275-5055

