



ÉTUDE

**LES ACTEURS DU FINANCEMENT SOLIDAIRE  
ET LEUR RÉPONSE AUX BESOINS DE FINANCEMENT  
DES ASSOCIATIONS ET ENTREPRISES  
À FORTE UTILITÉ SOCIALE**

# Intro

## INTRODUCTION


---

**La finance solidaire définit le circuit reliant, d'une part, les particuliers et personnes morales souhaitant que leur épargne serve des objectifs autres que purement financiers à, d'autre part, des projets économiques à fort impact social et environnemental.** Depuis ses origines il y a plus d'une trentaine d'années, la finance solidaire a muté, tant dans ses modes de collecte de ressources que dans la nature des projets qu'elle permet de financer. Cette étude développe la manière dont, parmi les différents types d'emplois de la ressource issue de l'épargne solidaire, les acteurs du financement solidaire apportent des solutions de financement aux associations et entreprises solidaires basées en France. Si les « circuits » de financement solidaire permettent d'autres types d'apports à d'autres types de bénéficiaires – le financement de projets implantés dans les pays en développement (PED), le prêt social à des personnes en situation de précarité, le don à des associations,... - ces derniers recouvrent des problématiques trop différentes pour être abordés dans une même étude.

**Le financement par l'épargne solidaire des entreprises solidaires implantées en France a atteint 120 M€ en 2015.** Ce chiffre agrège des flux de financement très divers par leurs natures (du prêt bancaire à l'investissement en fonds propres), par leurs « cibles » et par leur montant. La multiplication tant des modes de collecte que des acteurs du financement a ainsi permis le développement d'une offre de financement importante et diversifiée, s'adressant aux différents modèles de l'économie sociale et solidaire quels que soient leur secteur d'activité, leur degré de maturité ou leur structuration juridique. Cette offre est mise en œuvre par des acteurs eux-mêmes très variés qui, s'ils partagent un certain nombre de principes, appartiennent à des univers très différents et ne conçoivent pas leurs rôles et leurs objectifs de manière identique.

**L'objectif de cette étude est double :**

- 1. présenter les différents types d'acteurs du financement solidaire en France et en dresser une typologie (1ère partie) ;**
- 2. illustrer par des cas pratiques la manière dont leur offre répond aux besoins des entreprises et associations qu'ils soutiennent (2nde partie).**



Répondant à une demande de clarification exprimée tant par les bénéficiaires de ces financements que par les financeurs eux-mêmes, cette étude s'efforce aussi d'identifier les modèles économiques mis en œuvre par les différents financeurs et fonds solidaires afin de mettre en évidence les contraintes pesant sur l'élaboration de leur offre et sa mise en œuvre. Les principaux apports et les limites de cette offre pour les projets qui y ont recours à une ou plusieurs étapes de leur parcours sont illustrés par des cas pratiques.

Afin de réaliser cette étude Finansol a d'abord rencontré une trentaine d'entreprises et d'associations ayant eu recours plus ou moins largement aux interventions de la finance solidaire, puis, dans un second temps, une dizaine de financeurs et fonds solidaires qui ont été interrogés sur les principales thématiques que la première « vague » d'entretiens avait permis de faire ressortir.

Ce document s'adresse aux différentes parties prenantes du financement solidaire :

- **les associations et entreprises solidaires** y trouveront un panorama des acteurs du financement solidaire et des interventions qu'ils proposent ainsi que des cas d'entreprises et d'associations confrontées à des besoins de financement pour lesquels elles ont sollicité ce type d'apport. La présentation des acteurs du financement doit permettre une vision plus fine des positionnements, des objectifs et des contraintes de chacun d'entre eux. La présentation des cas illustre de manière concrète la manière dont le financement solidaire peut être mobilisé pour répondre aux problématiques de financement rencontrées par les projets économiques à fort impact social et environnemental ;
- **les acteurs du financement solidaire** eux-mêmes pour qui le besoin d'interconnaissance est fort et qui trouveront dans cette étude une présentation des différents modèles mis en œuvre par les différents types de financeurs et fonds solidaires, tant pour capter des ressources que pour financer et accompagner les entreprises qu'ils soutiennent ;
- **les acteurs appartenant à « l'environnement proche » de la finance solidaire** (décideurs publics, acteurs bancaires, réseaux d'accompagnement) qui trouveront dans cette étude une vision « panoramique » du secteur, des différentes catégories d'acteurs qui le composent et de leurs différentes contributions au financement des entreprises solidaires.

# SOMMAIRE

<b>1<sup>ère</sup> PARTIE : L'ÉCOSYSTÈME DU FINANCEMENT SOLIDAIRE.....</b>	<b>6</b>
<b>Introduction.....</b>	<b>6</b>
<b>1. Les acteurs du financement solidaire.....</b>	<b>6</b>
1.1 La SIFA : un outil de financement solidaire intégré.....	7
à un réseau de financement et d'accompagnement	
A. Qui est-il ?.....	7
B. Les ressources mobilisées.....	7
C. L'offre de financement.....	8
1.2 Les structures citoyennes d'investissement solidaire.....	10
A. Qui sont-elles ?.....	10
B. Les ressources mobilisées.....	10
C. L'offre de financement.....	11
1.3 Les banques et établissements de crédit.....	14
A. Qui sont-ils ?.....	14
B. Les ressources mobilisées.....	14
C. L'offre de financement.....	15
1.4 Les fonds d'investissement solidaire.....	17
A. Qui sont-ils ?.....	17
B. Les ressources mobilisées.....	17
C. L'offre de financement.....	18
1.5 Les véhicules de financement spécialisés créés par de grandes associations.....	20
A. Qui sont-ils ?.....	20
B. Quelles ressources mobilisent-ils ?.....	20
C. L'offre de financement.....	21
1.6 Les sociétés de gestion d'OPC solidaires.....	23
A. Qui sont-elles ?.....	23
B. Les ressources mobilisées.....	23
C. L'offre de financement.....	25
<b>2. Les sources de financement complémentaires.....</b>	<b>28</b>
2.1 Le financement public.....	28
2.2 Les réseaux bancaires.....	31
2.3 Les fondations et le mécénat.....	33
<b>Synthèse.....</b>	<b>34</b>
<b>2<sup>nde</sup> PARTIE : LES RÉPONSES DE LA FINANCE SOLIDAIRE AUX BESOINS DES ASSOCIATIONS ET ENTREPRISES À FORTE UTILITÉ SOCIALE.....</b>	<b>37</b>
<b>Introduction.....</b>	<b>37</b>
<b>1. Le financement de l'amorçage de la création.....</b>	<b>37</b>
1.1 Des outils de financement globalement adaptés aux projets en création.....	38
A. Des cas pratiques de projets ayant mobilisé la finance solidaire au stade de la création.....	38
B. Les apports du financement solidaire en phase de création.....	44
B.1 L'accès aux fonds propres pour de petites entreprises.....	44
B.2 Le financement du BFR de départ.....	45
B.3 L'accès au crédit bancaire.....	45
B.4 L'accompagnement à la création.....	45
1.2 Des lacunes pour les projets nécessitant des investissements immatériels importants dès l'amorçage.....	47
A. Deux cas pratiques de projets présentant des besoins spécifiques.....	47
B. Les freins à l'intervention de la finance solidaire.....	48
C. Les solutions alternatives mobilisées.....	49
<b>2. Le financement du développement et du changement d'échelle.....</b>	<b>50</b>
A. Des cas pratiques de projets ayant mobilisé la finance solidaire au stade du développement/changement d'échelle.....	50
B. Les apports de la finance solidaire en phase de développement/changement d'échelle.....	62
B.1 Le renforcement des fonds propres et quasi fonds propres.....	62
B.2 L'offre des OPC solidaires.....	68
B.3 Une offre bancaire dédiée.....	70
<b>Conclusions.....</b>	<b>71</b>
<b>Postface par Frédéric Tiberghien, Président de Finansol.....</b>	<b>73</b>
<b>Remerciements.....</b>	<b>78</b>





1<sup>ère</sup> PARTIE

**L'ECOSYSTEME**  
DU FINANCEMENT SOLIDAIRE

## Introduction

Avant d'illustrer en seconde partie la manière dont les acteurs du financement solidaire répondent aux besoins de financement des associations et entreprises solidaires, il est important de décrire de manière précise ces acteurs et les modèles sur lesquels ils sont construits ainsi que la manière dont ils s'articulent avec les autres principales sources de financement accessibles aux projets économiques à fort impact social ou environnemental. Ce sont ces différents éléments qui rendent possible et qui contraignent la mise en œuvre de leur offre de financement. Cette première partie se décompose ainsi :

- Les acteurs du financement solidaire ;
- Les autres sources de financement des projets à forte utilité sociale à travers leurs complémentarités avec la finance solidaire.

## 1. Les acteurs du financement solidaire

**Les acteurs du financement solidaire ont en commun le fait de collecter – directement ou indirectement – de l'épargne de particuliers afin de financer des projets à forte utilité sociale et/ou environnementale avec un objectif plus large que celui de générer de la rentabilité financière.**

Ils constituent néanmoins un ensemble hétérogène car :

- **leurs origines se situent dans des univers très divers** (de l'éducation populaire pour les CIGALES à la gestion d'actifs pour les fonds solidaires), si bien que la nature de leur engagement et les objectifs qu'ils poursuivent sont variables. De ce fait, ils ne définissent pas tous l'utilité sociale des projets qu'ils financent de la même manière. Pour certains d'entre eux, le périmètre d'intervention relève de la loi, pour d'autres c'est le contrôle direct des souscripteurs qui assure le maintien de la vocation solidaire ;
- **leur collecte d'épargne solidaire prend des formes différentes.** Il existe trois modes de collecte de cette ressource : la collecte « directe » par l'ouverture du capital aux souscriptions des épargnants, la collecte via des produits bancaires (livrets, comptes à terme, etc.) et la collecte via des produits d'épargne salariale solidaire (directement pour les gérants d'actifs, indirectement pour les financeurs chez qui ils investissent cette ressource). Par ailleurs, et indépendamment de son mode de collecte, l'épargne solidaire constitue pour certains financeurs l'intégralité, des ressources tandis que d'autres bénéficient en outre d'apports financiers de nature différente (de la part d'investisseurs institutionnels, de collectivités territoriales, de grandes entreprises ou encore de fondations).

**Ces différentes caractéristiques ont un impact direct tant sur la nature de l'offre de financement solidaire de ces acteurs que sur leur mode de sélection des entreprises et associations financées.** C'est sur la base de ces caractéristiques que la présentation qui suit « classe » les différents acteurs du secteur en six catégories :

1. La SIFA : un outil de financement solidaire intégré à un réseau de financement et d'accompagnement (p.7) ;
2. Les structures citoyennes d'investissement solidaire (p.10) ;
3. Les banques et établissements de crédit (p.14) ;
4. Les fonds d'investissement solidaire (p.17) ;
5. Les véhicules de financement spécialisés créés par de grandes associations (p.20) ;
6. Les sociétés de gestion d'OPC solidaires (p.23).

L'objectif de cette classification, nécessairement imparfaite, est de permettre une « **vue d'ensemble** » sur l'**écosystème du financement solidaire** :

- Qui sont les acteurs ?
- Quels types de ressources mobilisent-ils pour financer les projets qu'ils soutiennent ?
- Quelle offre de financement proposent-ils ?
- Quel est leur volume d'activité ?

La présentation de ces différents modèles doit mettre en évidence les éléments qui permettent à ces acteurs de proposer des offres de financement adaptées mais également de comprendre pourquoi certains types de besoins spécifiques ne peuvent être couverts par des ressources issues de l'épargne solidaire.

---

## 1.1 La SIFA : un outil de financement solidaire intégré à un réseau de financement et d'accompagnement

---

### A. Qui est-elle ?

Il existe trois grands réseaux de financement et d'accompagnement d'entreprises qui s'inscrivent, chacun à sa manière dans l'ESS : **France Active**, **Initiative France** et **l'Adie**. Sur le sujet du financement de l'ESS, France Active est l'acteur majeur. Si l'Adie et Initiative France, par leur statut associatif et/ou leur mission sociale, appartiennent à l'ESS, France Active est, parmi ces trois réseaux, le seul à financer de manière significative des projets d'économie solidaire. Seule France Active fera donc l'objet d'une présentation dans le cadre cette étude.

Le réseau France Active a été créé en 1988 par la Caisse des Dépôts et Consignations, la Fondation de France, le Crédit Coopératif, la Macif et l'Agence nationale pour la création d'entreprise. Si une large part de son activité est tournée vers le financement de la création de TPE indépendamment de leur appartenance à l'ESS (plus de 6 000 demandeurs d'emploi créateurs de TPE accompagnés chaque année), **France Active est également le principal financeur solidaire des structures de l'ESS en France**. France Active est composée :

- de 42 associations locales, qui couvrent l'ensemble du territoire national. Elles regroupent des acteurs de l'Economie Sociale et Solidaire, des banques, des entreprises et des collectivités locales. Elles mènent des actions d'accompagnement et de conseil et de mise en réseau auprès des entrepreneurs et décident au sein de comités d'engagement locaux des financements octroyés aux projets ;
- d'une société de garantie qui permet d'améliorer les conditions d'accès au crédit bancaire des projets ;
- d'une association qui réalise des prêts aux entrepreneurs individuels demandeurs d'emploi ;
- d'une société d'investissement, la Société d'Investissement France Active (SIFA) qui mobilise de l'épargne solidaire et assure l'investissement dans les entreprises solidaires.

Dans le cadre de cette étude, c'est la SIFA, en tant que véhicule de collecte d'épargne solidaire et de financement d'entreprises solidaires qui sera présentée.

La SIFA propose des solutions de financement à l'ensemble des structures à forte utilité sociale, à toutes les étapes de leur développement et sans considération de statut, avec un objectif spécifique de soutien à la création et la consolidation d'emplois, en particulier pour les personnes en difficulté. Elle finance des projets dans tous les domaines de l'économie solidaire (insertion par l'activité économique, handicap, culture, logement très social, services à la personne, tourisme social, éducation populaire, hébergement personnes âgées, environnement, formation, commerce équitable, etc.).

### B. Les ressources mobilisées

#### B.1. Pour financer leurs investissements

**La SIFA ne sollicite pas d'épargne solidaire auprès de particuliers, la majeure partie des ressources qu'elle collecte afin de les investir dans des projets ESS provient d'OPC solidaires** (des fonds d'épargne salariale solidaire en particulier) qui investissent à son capital (cf. p.23). Ces OPC représentaient, à fin 2015, 73% de son capital, le reste étant constitué par des apports de la Caisse des dépôts et d'acteurs institutionnels privés (mutuelles, grandes entreprises, groupes de prévoyance).

Cela lui permet de s'appuyer sur **une ressource peu coûteuse** : les investissements en capital de ces fonds solidaires n'ont en effet pas vocation à être rémunérés au-delà d'une revalorisation limitée (cf. p.25).

Si la liquidité des investissements est une préoccupation majeure des fonds solidaires (cf. p.25), l'antériorité de la **SIFA** dans le développement de l'épargne solidaire et le maintien en réserve immédiatement mobilisable d'une part de la ressource lui permet de compter sur **des engagements de long terme de la part d'une grande diversité d'actionnaires**. De même, si, à l'inverse d'autres formes de ressources issues de l'épargne solidaire, les investissements provenant d'OPC solidaires constituent une ressource peu encline au risque (cf. p.25), les volumes mobilisés par la **SIFA** et le maintien d'une réserve de liquidités rendent ces **investissements très sûrs** pour les différents souscripteurs.

#### *Eléments chiffrés sur la collecte*

A fin 2015, la SIFA disposait d'un capital de plus de 142 M€ (+ 48% entre 2012 et 2015). L'augmentation rapide des ressources issues de l'épargne salariale a permis à cet outil de financement d'atteindre une dimension très significative au vu des volumes collectés par les autres financeurs solidaires.

## B.2. Pour assurer leur fonctionnement

L'accueil et la détection des projets ainsi que leur accompagnement sont assurés par les associations locales du réseau France Active et par la SIFA elle-même. Les seules recettes de la SIFA proviennent de son activité de financement (peu rémunérée par nature puisque solidaire et dédiée à des projets à la rentabilité financière limitée) et des revenus financiers de ses liquidités (peu importants, en particulier en période de taux bas). Les associations locales bénéficient de financements publics et privés au titre de leur participation aux politiques locales de développement économique.

## C. L'offre de financement

### SIFA

#### Outils d'intervention

- Prêts participatifs (principalement)
- Apports en fonds propres et quasi fonds propres (capital, titres participatifs, obligations convertibles, etc.)

**Montant** : de 10 000 € à 1,5 M€

**Durée** : jusqu'à 7 ans

A tout projet en création ou en développement et porteur d'utilité sociale, environnementale ou territoriale :

Les projets sont accompagnés par les salariés de la SIFA ou des associations locales.

**Par vocation, les outils de financement de la SIFA sont accessibles à l'ensemble des associations et entreprises de l'ESS.** Le faible coût de la ressource issue de l'épargne salariale solidaire permet d'adapter le coût des interventions aux modèles économiques des entreprises de l'ESS, notamment de celles dont la rentabilité est structurellement très limitée, et, par conséquent, lui donne la capacité de s'adresser, pour partie, **à des projets ayant une dimension sociale forte et peu de ressources marchandes** (cf. exemple de Nouvelles Voies p.50).

Par ailleurs, l'assise financière de la SIFA et les garanties qu'elle mobilise sur ses prêts l'autorisent à s'engager pour une part de son activité sur **des financements risqués** (création - cf. exemple de Farinez'vous, p.38-, innovation, entreprises en retournement). Cela contribue à renforcer sa capacité à **répondre à des besoins de financement que les prêts bancaires ne couvrent pas** tels que les investissements immatériels ou le financement du besoin en fonds de roulement (BFR) (cf. exemple des Jardins de Lucie, p.53).

Les exigences, dans les faits limitées, de liquidité de la ressource permettent de ne pas fixer de contraintes sur les durées de financement proposées : **des prêts participatifs pouvant aller jusqu'à 7 ans et une offre de financement en fonds propres** pour laquelle l'horizon de sortie n'est pas contraint par la durée de la ressource.

En tant qu'entreprise assimilée ESUS (cf. p.27) habilitée à mobiliser l'épargne salariale solidaire, la SIFA doit allouer une part de son actif d'au moins 35 % à des entreprises de l'ESS au sens de la Loi de juillet 2014, dont 5/7<sup>ème</sup> à des Entreprises Solidaires d'Utilité Sociale (ESUS), c'est-à-dire à des entreprises ayant démontré que leur mission sociale impactait significativement leur modèle économique et limitait leur rentabilité.

Le recours à l'épargne salariale solidaire implique également la présence des syndicats (via le CIES – Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale), administrateurs historiques, à son comité de surveillance et aux comités d'engagement. Cette présence contribue à conserver la vocation première de la SIFA d'être un outil de financement majoritairement dédié au **financement d'entreprises créatrices d'emploi de qualité et favorisant l'insertion par l'activité économique.**

Le fait que l'offre de financement de la SIFA soit pour partie proposée et gérée par le réseau France Active (650 salariés répartis dans les 42 associations territoriales) permet une diffusion large des outils de la SIFA. L'accompagnement des projets financés est également proposé par le réseau. **Cet accompagnement apparaît parmi les principales plus-values** de l'offre de la SIFA, en particulier aux projets en création (cf. exemple de Belval, p.40) ou en phase de changement de modèle.



### Volume d'activité

En 2015 le réseau France Active a soutenu plus de 7 000 projets. 300 d'entre eux ont été financés par la SIFA pour un total supérieur à 20 M€.

L'implantation territoriale large, par le biais de l'inscription de la SIFA dans le réseau France Active, conjuguée au volume important des ressources collectées font de la SIFA l'un des principaux financeurs des entreprises de l'ESS, reconnue au plan institutionnel tant par les pouvoirs publics nationaux et locaux que par les autres acteurs du financement (notamment les banques).

## 1.2 Les structures citoyennes d'investissement solidaire

### A. Qui sont-elles ?

La finance solidaire est également née de **projets d'inspiration citoyenne** pour lesquels la collecte d'épargne solidaire est une **ambition politique** autant qu'un moyen au service de leur activité de financement. Ces acteurs ont pour objectif de mobiliser les citoyens en tant que parties prenantes du développement économique et social de leur territoire, réduisant, dans cette perspective, l'intermédiation entre les épargnants et les entrepreneurs.

Créé en 1983 par des acteurs de l'éducation populaire souhaitant s'engager sur les questions de citoyenneté économique, **le mouvement des CIGALES** (Clubs d'Investisseurs pour une Gestion Alternative de l'Épargne Solidaire) **fait figure de pionnier**. Il est constitué de petits clubs d'investisseurs réunissant entre 5 et 20 personnes qui mettent en commun une partie de leur épargne et sélectionnent ensemble **des projets locaux dans lesquels l'investir**. Au-delà de sa mission de financement, un club CIGALES est **un lieu d'échange et d'auto-formation sur les questions économiques et de développement local**, au sein duquel investisseurs et porteurs de projet font l'expérience d'une économie socialement responsable et solidaire. La charte du mouvement précise que les CIGALES donnent priorité aux entrepreneurs portant des projets à but social, culturel ou écologique. Créées par le réseau Racines, les **CLEFES** sont construit sur un modèle identique avec pour objet spécifique le financement de la création d'entreprises par des femmes. Issue du même mouvement de promotion d'une économie alternative, **la coopérative Garrigue**, créée en 1985 est un investisseur solidaire qui collecte de l'épargne auprès de particuliers afin de l'investir dans des projets économiques solidaires et collectifs.

**Les acteurs du « capital-risque territorial »** s'inscrivent dans un modèle comparable. Autonomie et Solidarité en région Hauts-de-France, Femu Qui en Corse, Herrikoa au Pays Basque et lÉS en Occitanie ont développé cette logique de circuits courts en collectant l'épargne citoyenne d'un territoire pour la réinvestir localement. **Certains de ces acteurs financent largement des projets ESS, d'autres sont orientés plus largement vers le financement d'entreprises locales créatrices d'emploi, indépendamment de leur objet social**. Issus de différents mouvements, **ces financeurs apparaissent comme les précurseurs de la finance participative** dont l'émergence ces dernières années prolonge cette idée de désintermédiation et de lien plus direct entre le citoyen et les projets que son épargne permet de financer (cf. encadré p.12).

### B. Les ressources mobilisées

#### B.1. Pour financer leurs investissements

Le format des clubs CIGALES est celui de l'indivision financière. L'épargne collectée alimente une « cagnotte » gérée par les membres du club.

Les autres structures citées ci-dessus sont des Sociétés anonymes (Autonomie et Solidarité, Garrigue et lÉS sont des SA à statut coopératif) et **collectent de l'épargne solidaire en ouvrant leur capital aux souscriptions**. Par définition, la ressource collectée par ces financeurs provient majoritairement d'épargnants particuliers. Toutefois, si Garrigue, les CIGALES et les CLEFES ne s'appuient que sur cette épargne solidaire, les financeurs territoriaux mobilisent également des investissements de collectivités territoriales ou d'entreprises locales. Quelques-unes de ces structures bénéficient également de manière marginale de l'épargne salariale solidaire via des investissements d'OPC solidaires (cf. p.23).

**Les épargnants particuliers, pour une majorité d'entre eux, s'inscrivent dans une démarche de long terme**. L'étude « les épargnants solidaires » publiée par Finansol en 2014 montre que, pour une part importante d'entre eux, l'investissement au capital d'un financeur solidaire est comparable à une démarche de don et qu'ils n'ont pas l'intention, hormis impérieuse nécessité, de récupérer leurs fonds. Néanmoins, pour une part des souscripteurs, les dispositifs fiscaux liés à la souscription au capital de ces financeurs constituent une réelle incitation et, dans ce cas, leur investissement constitue une ressource potentiellement limitée à un horizon de 5 ans.

Les collectivités territoriales et entreprises locales investissant au capital de ces financeurs le font dans une démarche de soutien structurel et, bien qu'ils ne formalisent pas leur durée d'engagement, leurs apports constituent *a priori* une ressource à très long terme.

Les clubs CIGALES ont, eux, une durée de vie de 5 ans, prorogable une fois, au cours de laquelle ils investissent la « cagnotte » qui a été constituée. Dans un second temps, les clubs passent en mode gestion pour 5 ans et accompagnent les projets soutenus jusqu'au remboursement de leurs apports et, donc, leur dissolution.

**La ressource collectée par ces structures citoyennes d'investissement solidaire n'a pas vocation à être rémunérée**. Les dispositifs fiscaux liés à l'investissement en direct au capital d'entreprises solidaires compensent cette absence de rendement et permettent d'élargir le cercle de souscripteurs au-delà des seuls militants. La collecte de cette épargne est néanmoins coûteuse puisqu'elle suppose, d'une part, un travail constant de communication et, d'autre part, un traitement administratif chronophage pour des souscriptions qui, individuellement, se limitent parfois à quelques centaines d'euros.

En ce qui concerne les clubs CIGALES, si la recherche d'un gain financier n'est pas la motivation première des souscripteurs, l'organisation décentralisée du mouvement implique des pratiques variables quant aux attentes de rendement.

**Le caractère citoyen de ces initiatives s'accompagne d'une certaine acceptation du risque de la part des souscripteurs.**

Si ces financeurs ne se prévalent pas tous du statut de société de capital-risque (SCR), ils ont bien une activité d'investissement en fonds propres dans des projets jeunes et/ou présentant un risque significatif. Néanmoins, pour la pérennité de leur modèle, ces investisseurs citoyens doivent limiter ce risque autant que possible, ce que permet notamment l'accès au dispositif de garantie fonds propres de Bpifrance (cf. p.29).

Les « cigaliers » investissent de manière totalement désintermédiée dans les projets et le risque de perte est particulièrement important. Un certain nombre d'entre eux ont une démarche assimilable à celle d'un donateur tant leur propension à investir dans des projets très risqués est réelle.

**La faible intermédiation (voire l'absence d'intermédiation en ce qui concerne les CIGALES) implique également un contrôle très direct des souscripteurs sur la nature des projets financés.**

Contrairement aux outils de financement solidaire majoritairement alimentés par des ressources issues de l'épargne salariale solidaire, ces structures citoyennes d'investissement solidaire ne sont pas tenues d'investir majoritairement dans des entreprises ou associations titulaires de l'agrément ESUS. Le contrôle du caractère solidaire des investissements est ici assuré par les souscripteurs eux-mêmes qui disposent d'une information régulière sur la manière dont leur épargne est investie.

**Éléments chiffrés sur la collecte**

La collecte d'épargne par ces acteurs progresse lentement et représentait, en cumulé, un peu plus de 27 M€ d'encours fin 2015. 61% de cet encours provient de souscripteurs particuliers : on dénombrait un peu plus de 10 000 souscripteurs au capital des structures d'investissement solidaire et 5 000 « cigaliers » (répartis dans 300 clubs).

## B.2. Pour assurer leur fonctionnement

L'activité de financement permet à ces acteurs de générer des revenus (par d'éventuelles plus-values à la sortie dans le cas d'intervention en capital ou par la rémunération de leurs apports dans le cas d'interventions en quasi fonds propres). Par ailleurs, la part de la collecte non investie est placée sur des produits d'épargne (la faiblesse des taux, renforcée par la nécessité d'orienter cette trésorerie vers des produits sécurisés, minimisent les rendements potentiels de cette ressource). Ces revenus sont ainsi insuffisants pour couvrir l'ensemble des charges et un soutien en subvention de la part de collectivités territoriales ainsi que le recours au bénévolat sont nécessaires à leur fonctionnement. C'est leur capacité à mobiliser et former des bénévoles qui permet à ces structures de mettre en œuvre une démarche d'accompagnement.

## C. L'offre de financement

### **Outils d'intervention**

- Apports en capital (dans la limite de 25-30 % du capital de l'entreprise)
- Titres participatifs pour les coopératives
- Apports associatifs avec droit de reprise pour les associations (CIGALES)
- Comptes courants d'associés
- Prêts participatifs

**Montants :** Entre 1 000 et 10 000 € pour les CIGALES et les CLEFES (variable selon les clubs),  
entre 20 000 € et 150 000 € pour les structures d'investissement solidaire

**Durée :** de 5 à 8 ans

A des TPE/PME porteuses d'utilité sociale et/ou créatrices d'emploi sur le territoire

Les projets sont accompagnés par les membres du club d'investisseurs – dans le cas des CIGALES – et par les bénévoles et les salariés des structures de capital-risque solidaire.

L'engagement à long terme des différents souscripteurs, particuliers et personnes morales, permet à ces structures de s'appuyer sur une ressource stable **pour proposer aux entreprises des apports en fonds propres**. Néanmoins, les possibilités limitées de plus-value à la sortie impliquent, pour l'équilibre de leur modèle économique, **un mix d'interventions**

**entre apports en fonds propres et apports rémunérés en compte courant d'associé.** Ces derniers offrent la possibilité, tout en participant à la consolidation du haut de bilan des entreprises (cf. exemples de Farinez'vous et de Belval, p.38 et 40), de générer un flux régulier de ressources. Le modèle entièrement bénévole des CIGALES leur donne la capacité de proposer des interventions intégralement constituées d'apport en capital (cf. exemple de Gecco, p.42).

**Grâce au caractère citoyen et militant de leurs souscripteurs ces investisseurs peuvent s'engager, pour une part de leur activité, sur des projets risqués, en création et/ou innovants** (cf. exemples d'Ad Fine et Gecco, p.41 et 42). C'est particulièrement le cas des CIGALES qui peuvent investir dans des projets dont le format ne permet pas l'accès aux circuits de financement institutionnels. La place importante du bénévolat (entre 20 et 100 bénévoles selon les structures) dans le modèle de ces financeurs permet de **proposer un accompagnement systématique aux entreprises soutenues** (cf. p.46), un certain nombre de clubs CIGALES étant même en mesure d'accompagner les porteurs en amont de la création proprement dite. Ce soutien peut néanmoins être limité quantitativement et qualitativement par son caractère bénévole.

#### Volume d'activité :

Les limites quantitatives de la ressource disponible ainsi que la difficulté de constituer des équipes salariées de taille suffisante (entre 2 et 3 salariés selon les structures) restreignent le volume d'activité de ces financeurs.

Les structures de capital-risque solidaire financent chacune entre 10 et 20 projets par an et l'ensemble des clubs CIGALES ont soutenu près de 150 projets en 2015. La somme des investissements réalisés par ces acteurs en 2015 s'est élevée à 5,4 M€ (en hausse de 60% sur un an). Si ces contraintes restreignent également le montant de leurs tickets d'intervention, ces investisseurs citoyens permettent néanmoins, par le renforcement du haut de bilan des entreprises, un effet levier sur d'autres financements, en particulier d'origine bancaire. Des investissements d'un montant limité peuvent ainsi permettre la constitution de plans de financement significatifs.

## La finance participative

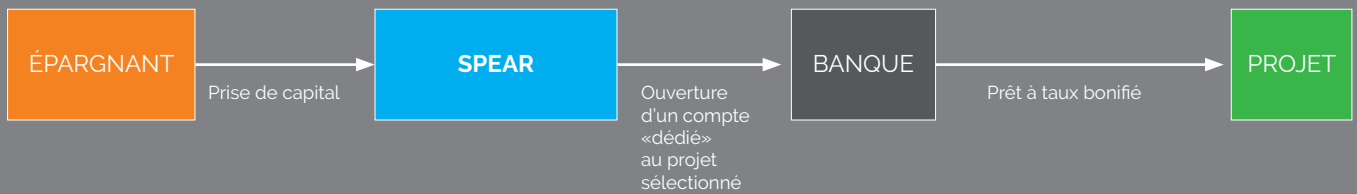
Depuis quelques années, le mouvement de la finance participative propose un nouveau mode de financement peu intermédié. Par l'intermédiaire de plateformes web, il permet au grand public de soutenir des projets via du don, des prêts ou de l'investissement.

Dans son « baromètre du crowdfunding », l'association Financement Participatif France présente les chiffres suivants : en 2015, 66 plateformes de crowdfunding étaient recensées (25 en don, 27 en prêt, 14 en investissement). Les plateformes proposant aux internautes de prêter à des projets sont celles qui mobilisent les montants les plus importants (196 M€ en 2015), celles proposant de donner ou d'investir se situent à des niveaux comparables (50 M€ pour chacun de ces modes de financement en 2015).

Quelques-unes de ces plateformes s'inscrivent dans l'ESS et se sont spécialisées dans le financement de projets à fort impact social. Si elles partagent cette orientation, les mécanismes par lesquelles elles collectent l'épargne et financent les projets sont divers. La plupart, tout en proposant aux internautes de flécher leur contribution vers le financement d'un projet qu'ils sélectionnent, maintiennent une forme d'intermédiation de la collecte. Cette intermédiation de la collecte permet une mutualisation des risques (l'épargnant n'est pas soumis à un risque de perte en cas de défaut de remboursement du projet sélectionné) et du rendement (les épargnants sont tous rémunérés de manière équivalente, indépendamment du projet qu'ils ont souhaité financer). Des initiatives de « crowdequity », dans lesquelles les internautes sont invités à investir directement dans l'entreprise de leur choix apparaissent néanmoins :

## Différents modèles de financement participatif

### SPEAR



### Prêt de chez moi – la Nef



### J'adopte un projet (en construction)



### 1001Pact



Ces différents dispositifs permettent une extension des possibilités de financement, en particulier pour les projets en création (cf. p.44).

Ces acteurs de la finance participative permettent à la finance solidaire d'élargir sa cible en s'adressant à des souscripteurs plus jeunes et, pour la majorité d'entre eux, moins désireux de s'engager directement dans une démarche politique de territoire que de participer directement au financement d'un projet qui les séduit.

Les perspectives de partenariat entre ces « nouveaux entrants » et les acteurs historiques de la finance solidaire sont nombreuses. Les structures d'investissement citoyen peuvent envisager la finance participative comme un nouveau canal de collecte de l'épargne en collectant pour eux-mêmes via une plateforme existante ou bien en créant leur propre plateforme sur laquelle les internautes, pour soutenir le projet de leur choix, investiraient au capital du financeur qui s'engagerait à flécher la ressource ainsi collectée vers le projet sélectionné.

Les passerelles en cours de construction entre ces acteurs concernent également le partage de dossiers de financement et le co-investissement, l'appel aux investissements directs via la plateforme pouvant compléter les investissements proposés par les financeurs solidaires.



---

## 1.3 Les banques et établissements de crédit

---

### A. Qui sont-ils ?

**Indépendamment de l'émergence de structures d'investissement solidaire, la finance solidaire compte des acteurs historiques qui se sont développés sur un modèle d'établissement de crédit.**

**La Nef** se définit ainsi comme un outil bancaire au service de toute entreprise souhaitant inscrire au cœur de son projet une plus-value sociale ou environnementale. Issue d'un mouvement de citoyens, elle a été créée en 1988, sous forme de société de financement coopérative, pour apporter une réponse à des projets alors innovants et mal accueillis par les banques (énergies renouvelables, agriculture alternative, éducation, etc.). Sa transformation de société financière en banque de plein exercice s'est opérée en 2015 avec, notamment, la possibilité pour la Nef de proposer directement des livrets d'épargne au grand public ainsi qu'une offre de banque au quotidien aux entreprises, dont la tenue de leur compte courant.

**La Caisse Solidaire** est née en 1997 dans le Nord – Pas de Calais d'un partenariat entre acteurs de la société civile, pouvoirs publics (Région Nord – Pas de Calais) et acteurs financiers (parmi lesquels le Crédit Coopératif et Autonomie et Solidarité – cf. p.10). Son objet est le financement par le crédit de TPE/PME, de tout statut, ayant un impact sur leur territoire (développement local, création d'emploi, projets d'économie solidaire, etc.). Les prêts qu'elle distribue sont complémentaires à ceux des réseaux bancaires et ont pour vocation de permettre aux TPE/PME de boucler leur plan de financement. Depuis 2014, la Caisse Solidaire, initialement active uniquement en Nord-Pas de Calais (devenue Hauts-de-France), a étendu son activité à l'ensemble du territoire et, par le relais de ses partenaires, diffuse désormais son offre de financement hors de sa région d'origine.

### B. Quelles ressources mobilisent-ils ?

#### B.1. Pour financer leurs investissements

Si ces acteurs, parce qu'ils sont soumis à des contraintes comparables à celles des banques traditionnelles en termes de ratio de solvabilité, ont un enjeu de collecte de capital, **la majeure partie de leurs ressources est collectée sur des produits de type bancaire**. La Caisse Solidaire propose ainsi aux particuliers et personnes morales l'ouverture de dépôts à terme ; elle propose également la souscription d'un livret solidaire, commercialisé par le Crédit Coopératif, et dont une partie de la collecte vient renforcer ses ressources. La Nef propose quant à elle, aux particuliers, des livrets et dépôts à terme et, aux entreprises, cette même offre ainsi que la possibilité d'ouvrir un compte courant. Par ailleurs, la Nef s'intègre également au mouvement de la finance participative via les plateformes Zeste et Prêt de chez moi (cf. présentation finance participative p.12).

**Les dépôts à terme constituent par définition une ressource bloquée sur un temps défini et dont la rémunération est fixée à la souscription** (de 3 mois à 10 ans pour la Caisse Solidaire, de 1 an à 7 ans pour la Nef qui, pour encourager les souscriptions longues, propose une majoration de la rémunération en fonction de la durée de placement). Le caractère engagé d'une part importante de ces épargnants renforce la nature « long terme » de cette ressource. La Nef fait le constat d'une certaine fidélité de ses épargnants qui, pour la majorité d'entre eux, lorsqu'ils arrivent au terme de leur DAT, en ouvrent un nouveau. Les livrets et, à plus forte raison les comptes courants, proposés par la Nef sont des ressources liquides et donc potentiellement plus volatiles. Non seulement elles ne sont pas bloquées sur une durée définie, mais le niveau de leur rémunération est susceptible d'évoluer dans le temps afin de s'adapter au marché.

**Le niveau de la rémunération de ces produits d'épargne n'est cependant pas une variable fondamentale**. La Nef a observé que, pour ses sociétaires, la diminution des taux n'avait globalement pas eu d'impact sur le niveau de collecte. Si la faiblesse générale des taux observés depuis quelques années explique probablement cette absence d'impact, l'on peut également supposer que le militantisme d'une partie des sociétaires contribue à stabiliser la ressource. Le coût de cette ressource ne réside donc pas tant dans sa rémunération que dans sa collecte qui nécessite des dispositifs de communication et un traitement administratif.

**La Nef comme la Caisse Solidaire garantissent les dépôts et la rémunération de ces placements**, impliquant une absence de risque pour les épargnants. La minimisation du risque des prêts consentis, si elle ne répond pas à un principe de protection des épargnants – assurée par ailleurs – est néanmoins nécessaire à la pérennité des modèles économiques de ces établissements.

**La promesse faite par la Nef aux épargnants** est de financer « des projets ayant une plus-value sociale, écologique et/ou culturelle, et d'exclure les projets qui nuisent à l'Homme et à son environnement ». La Caisse Solidaire, quant à elle, propose aux souscripteurs de soutenir par leur épargne le développement de TPE/PME de leur(s) territoire(s). La Nef et la Caisse Solidaire publient chaque année dans leur rapport d'activité la liste des projets qu'elles ont financés, permettant aux souscripteurs de vérifier que ces promesses sont effectivement tenues.

### Éléments chiffrés sur la collecte

Au 31 décembre 2015, l'encours collecté en direct par la Nef sur ses comptes à terme s'élevait à 94 M€. Si les évolutions récentes lui permettent désormais de commercialiser ses livrets et comptes courants, jusqu'en 2015 c'est le Crédit Coopératif qui distribuait ces produits d'épargne. Leur encours à fin 2015 s'élevait à près de 350 M€. L'encours collecté par la Caisse Solidaire sur son compte à terme s'élevait au 31 décembre 2015 à 5,9 M€.

## **B.2. Pour assurer leur fonctionnement**

Les seules recettes de ces « banques » solidaires sont celles que génèrent leur activité financière : les intérêts versés par les emprunteurs et les revenus financiers des liquidités.

## **C. L'offre de financement**

**Outils d'intervention** : prêts bancaires

**Montants** : de 5 000 € jusqu'à plusieurs millions d'euros (pour la Nef)

**Durée** : de 2 à 15 ans

Aux projets économiques s'inscrivant dans une démarche d'utilité sociale, environnementale, territoriale

**A cette collecte de type bancaire, correspond une offre de financement en prêt comparable à l'offre bancaire.** La plus-value de cette offre se situe moins dans les outils mobilisés que dans son ciblage et la possibilité donnée aux projets sans accès au financement bancaire d'en bénéficier. La Nef s'est ainsi spécialisée sur des secteurs culturellement proches d'elle depuis sa création et pour qui l'accès au crédit bancaire est parfois difficile (filère biologique, projets citoyens d'énergies renouvelables, culture, etc. - cf. exemples de Farinez'vous, p.38 et de Minga, p.54). De la même manière, la Caisse Solidaire procède à une analyse d'impact social / environnemental des projets qu'elle finance. Cet ancrage dans l'ESS implique un lien entre ces établissements de crédit et les autres financeurs solidaires. Cette recherche de complémentarité se concrétise de manière particulièrement forte dans le cadre du pôle finance solidaire Nord – Pas de Calais (cf. présentation du pôle p.16 et exemples de Gecco, p.42 et de Belval, p.40).

Par ailleurs, son statut bancaire permet à la Nef de s'inscrire dans des horizons de temps différents de celui des autres acteurs de la finance solidaire (qui pour la majeure partie d'entre eux inscrivent leurs interventions sur des durées allant de 5 à 8 ou 10 ans). Cela se traduit par une capacité à proposer des prêts sur des durées plus longues (15-20 ans) mais également par une offre de financement de court terme (cf. p.70).

L'une des conséquences pour ces établissements de crédit de leurs engagements éthiques réside dans le fait que, contrairement aux banques traditionnelles, **elles ne se refinancent pas sur les marchés ni ne s'assurent contre les variations de taux.** Cet engagement implique mécaniquement une difficulté à s'aligner sur les taux pratiqués par leurs concurrents. Les taux pratiqués sont, pour un certain nombre de projets, supérieurs aux taux du marché, ce qui, en période de taux faibles, peut avoir un impact non négligeable sur l'attractivité de leur offre. Si le développement des volumes doit permettre de réduire cette différence, cet écart est structurel. Sur ce point la Nef considère que devrait être appliqué au sujet de l'argent le même raisonnement qu'à l'alimentation : de la même manière que les consommateurs de produits bio acceptent de payer ces produits plus cher, **les emprunteurs clients des banques éthiques doivent accepter les surcoûts induits par cet engagement.**

### Volume d'activité

La Nef est en volume l'un des acteurs les plus conséquents du secteur. Elle a attribué en 2015 plus de 260 prêts pour un montant total de 26 M€. Les limites de la diffusion de l'offre contraignent néanmoins le volume de l'activité. Avec moins d'une centaine de salariés, la Nef compte 4 agences physiques et un réseau de banquiers itinérants présents dans quelques régions.

L'élargissement territorial de la Caisse Solidaire est récent et son activité principalement tournée vers la région Hauts-de-France. Elle a financé, en 2015, 75 projets pour près de 3M€.

## Le pôle de la finance solidaire en Nord-Pas de Calais

La région Nord – Pas de Calais, désormais Hauts-de-France suite à la fusion avec la Picardie, est un territoire historiquement dynamique en ce qui concerne le développement de l'ESS et de la finance solidaire. L'ancrage important des structures de finance solidaire sur ce territoire et le nombre important de projets sollicitant leurs soutiens a incité 4 acteurs (les CIGALES, Autonomie et Solidarité, la Nef et la Caisse Solidaire) à se regrouper au sein d'une plateforme commune : le pôle de la finance solidaire.

Ce partenariat permet non seulement une communication commune sur le territoire mais également la construction de liens opérationnels entre ces différents financeurs. Le fait qu'ils proposent des modes d'intervention différents (fonds propres et quasi fonds propres pour les CIGALES et Autonomie et Solidarité, prêts pour la Nef et la Caisse Solidaire) leur permet de proposer aux projets qui les sollicitent des « co-interventions » financières dans le cadre desquelles ils partagent l'analyse des dossiers, permettant ainsi une réponse plus rapide et plus pertinente aux besoins exprimés par les entreprises (cf. Belval p.40).

---

## 1.4 Les fonds d'investissement solidaire

---

### A. Qui sont-ils ?

Au cours des dernières années sont apparues, au côté d'acteurs « historiques », des capitaux investisseurs dits « à impact » **qui s'inspirent des méthodes du capital investissement traditionnel et les appliquent au financement de projets à fort impact social**. Un certain nombre d'entre eux placent leur objectif d'impact social au-dessus de leurs objectifs de rentabilité financière ; à ce titre ils appartiennent au secteur de la finance solidaire.

PhiTrust Partenaires est un fonds créé en 2005 par la société de gestion PhiTrust (qui exerce également dans l'univers de l'investissement socialement responsable). Tenant d'une approche entrepreneuriale, PhiTrust Partenaires cible prioritairement les entreprises sociales ayant des besoins forts d'accompagnement.

On retrouve également parmi ces acteurs le Comptoir de l'Innovation (CDI). Créé en 2010 au sein du groupe SOS, CDI gère trois fonds (CDI Investissement, Aviva Impact Investing et NovESS – en partenariat avec Mandarine Gestion). Avec quelques différences sur les modalités et/ou les cibles, ces fonds partagent une mission d'investissement en fonds propres et quasi fonds propres dans des entreprises à fort impact social en décollage ou en phase de changement d'échelle.

Si le développement de l'entrepreneuriat social a eu pour conséquence l'émergence de nouveaux acteurs du financement, des sociétés de gestion historiques interviennent également. Tel est le cas d'Esfin Gestion, société de gestion active depuis une vingtaine d'années dans le domaine de l'investissement solidaire. Appartenant au groupe Crédit Coopératif, Esfin gère 3 fonds d'investissement solidaire : IDES, Equisol (dédié aux entreprises solidaires situées en Île-de-France) et Impact Coopératif (dédié aux coopératives de taille significative).

Mandarine Gestion est une société de gestion d'actifs dont une part de l'activité est consacrée à l'investissement socialement responsable et à l'investissement solidaire. Sur cette activité, ses outils sont le FCPR Mandarine Solidaire, actif depuis 2010, et le fonds NovESS (en partenariat avec CDI) depuis 2016.

Ces investisseurs s'adressent à des associations et entreprises solidaires en développement et ayant des perspectives de croissance significatives.

### B. Les ressources mobilisées

#### B.1. Pour financer leurs investissements

**Ces fonds ne sollicitent pas l'épargne du grand public en direct mais ouvrent leur capital à des investisseurs institutionnels** (fonds de fonds à impact, compagnies d'assurance et acteurs financiers, Caisse des dépôts et consignations), à des particuliers investisseurs qualifiés ainsi qu'à des OPC solidaires dans des proportions limitées. **Ces investisseurs sont des soutiens de long terme**, seuls les OPC solidaires – minoritaires dans la structure de leurs ressources – ayant des contraintes fortes de liquidité (cf. p.25).

**Pour pouvoir capter cette ressource, outre un impact social mesurable (cf. infra), ces fonds offrent à leurs souscripteurs une perspective de rentabilité financière limitée mais non nulle** (de « 0 plus » à 3%). L'existence de dispositifs fiscaux relatifs aux sociétés de capital-risque permet de proposer une forme de plus-value financière aux particuliers investisseurs qualifiés.

**L'activité d'investisseur en fonds propres dans des entreprises solidaires est risquée par nature**. L'augmentation du nombre d'acteurs et de leur volume d'activité doit pouvoir permettre la constitution de « track-records » convaincants quant à la pérennité de leurs modèles et ainsi rassurer les investisseurs sollicités par ces fonds.

**Ces investisseurs à impact, en compensation d'une rentabilité financière moindre, proposent à leurs souscripteurs de valoriser leur apport par un impact social mesurable**. En l'absence d'un lien direct entre épargnants et projets (à la manière des structures citoyennes, cf p.10) ou d'un contrôle par un tiers (à la manière du CIES pour l'épargne salariale, cf. p.24), la mesure de l'impact leur est ainsi essentielle pour convaincre les investisseurs qu'ils ciblent de les soutenir. Le développement des méthodes de mesure de l'impact observé ces dernières années est ainsi très lié à la volonté de ces investisseurs à impact de mobiliser des ressources institutionnelles au-delà de l'épargne solidaire « traditionnelle ».

### Eléments chiffrés sur la collecte

L'ensemble de ces acteurs gère un encours de près de 300 M€. Les fonds Impact Coopératif et NovESS créés ces deux dernières années représentent à eux seuls la moitié de ce chiffre. Le développement de l'investissement institutionnel (de compagnies d'assurance notamment) laisse entrevoir un potentiel de développement important pour ce type d'acteurs.

## B.2. Pour assurer leur fonctionnement

Ces investisseurs à impact ne bénéficient d'aucune subvention publique ni privée et doivent donc financer leur fonctionnement par les ressources qu'ils tirent de leur activité financière (le rendement de leurs investissements, les revenus issus du placement de leurs liquidités et les frais de gestion prélevés sur les souscriptions de leurs actionnaires). Lorsqu'ils sont adossés à des sociétés/groupes exerçant d'autres activités que l'investissement solidaire, une partie des charges (notamment liées aux fonctions support) peut être couverte par ces autres activités.

## C. L'offre de financement

### Outils d'intervention

- Apports en capital (dans la limite de 25-30 % du capital de l'entreprise)
- Titres participatifs pour les coopératives
- Titres associatifs pour les associations
- Comptes courants d'associés
- Prêts participatifs

**Montants** : entre 50 000 et 500 000 €

**Durée** : de 5 à 8 ans

A des PME/ETI à fort impact social

Les projets bénéficient d'un accompagnement stratégique de la part des salariés de ces fonds.

Comme pour les structures citoyennes d'investissement solidaire (cf. p.10), la capacité de ces fonds à capter des ressources bloquées sur des durées longues leur permet de proposer des interventions en fonds propres. **Cette capacité à inscrire leurs interventions en haut de bilan, sur des horizons moyen-long terme, est précisément au cœur de la plus-value de leur offre** (cf. exemple de VAE les 2 Rives, p.52). Le fait que ces fonds, contrairement à des fonds de capital-développement traditionnels, n'aient pas de durée de vie déterminée renforce ce constat.

Par ailleurs, l'impératif de rendement dû au coût de la ressource, à la nécessité de couvrir le coût du risque et à l'absence de ressources complémentaires dédiées au financement du fonctionnement de ces fonds, **implique de fait une limitation du ciblage de ces fonds aux entreprises solidaires en mesure de rémunérer leurs apports** (ces fonds sont à la recherche d'une rentabilité globale de 5 à 7%). Ces investisseurs à impact s'adressent donc à des projets dont le modèle économique a déjà fait ses preuves et présentant des potentiels de croissance significatifs (cf. exemple du Relais, p.59). On identifie schématiquement deux profils correspondant à deux modes d'intervention :

- des projets en phase de décollage que ces investisseurs soutiennent par un apport en fonds propres en escomptant une plus-value à la revente ;
- des projets en phase de développement que ces investisseurs soutiennent par un apport en quasi fonds propres permettant un rendement régulier.

Ce ciblage exclut de fait les projets en phase de création voire de décollage ainsi que les associations et entreprises dont le modèle économique ne génère que peu d'excédents financiers.

**L'accompagnement soutenu des projets financés est au cœur de l'offre de ces investisseurs.** Or, les modèles économiques de ces fonds ne permettent pas systématiquement la constitution d'équipes salariées importantes. En l'absence de financement extérieur de cette démarche, les investisseurs à impact doivent mobiliser des solutions alternatives. CDI Investissement s'appuie sur le Groupe SOS auquel il appartient et dont l'expertise sur un certain nombre de sujets (stratégie, ingénierie financière, gestion, positionnement de marché, ...) est mise au service des projets financés. Par ailleurs, le fait d'être rémunéré pour assurer la gestion de fonds pour le compte de mandataires privés (Aviva) ou publics (NovESS) permet de développer l'équipe salariée et les capacités d'accompagnement.



A la manière des structures citoyennes d'investissement solidaire (cf. p.10), PhiTrust Partenaires inclut dans son modèle un recours important au bénévolat : les investisseurs qualifiés souscrivant à son capital sont principalement des chefs d'entreprises traditionnelles dont certains participent au comité d'engagement et de suivi des investissements. Dans ce cadre ils constituent des personnes ressources pour les entreprises financées qui peuvent les mobiliser sur des problématiques complexes relatives à leur gestion et à leur stratégie (cf. exemple de la Varappe, p.57). Par ailleurs, les bénéfices générés par les autres activités financières de PhiTrust permettent de financer les effectifs sur lesquels s'appuie en partie l'activité de financement solidaire.

#### **Volume d'activité**

Le volume d'activité de ces différents fonds est nécessairement limité par la nature de leurs cibles (des entreprises solidaires dont le modèle permet d'envisager un développement important) et, surtout, par la nature de l'offre : chaque entreprise financée fait l'objet d'un accompagnement renforcé, exigeant en termes de ressources humaines à mobiliser.

Ces acteurs ont financé, en cumulé, une quarantaine d'entreprises pour une vingtaine de millions d'euros en 2015.

---

## 1.5 Les véhicules de financement spécialisés créés par de grandes associations

---

### A. Qui sont-ils ?

Au cours des dernières années, sont également apparus des véhicules de financement solidaire « sectoriels » créés par des réseaux associatifs souhaitant se doter d'un outil de financement de projets faisant appel à l'épargne solidaire. Inspirée par le modèle des foncières dédiées au logement social comme celle d'Habitat et Humanisme (cf.p.69), l'association **Terre de Liens** a créé en 2006 une société foncière dont l'objet est d'investir l'épargne solidaire collectée dans des actifs fonciers et du bâti agricole qui seront loués à des jeunes exploitants pratiquant une agriculture paysanne.

En 2008, plusieurs structures militant pour le développement des projets citoyens de production d'énergies renouvelables (EnR) ont créé le mouvement Energie Partagée, dont l'une des composantes, **Energie Partagée Investissement (EPI)**, est un fonds qui a pour vocation de collecter de l'épargne citoyenne pour l'investir dans des projets EnR de territoire.

En 2014, la Fondation Abbé Pierre (FAP) a créé **SOLIFAP**, qui développe deux types d'activité : le financement et l'accompagnement des associations de lutte contre le mal logement et l'investissement dans des projets de maîtrise d'ouvrage d'insertion.

Enfin, en 2015, le Réseau Cocagne qui regroupe les différents Jardins de Cocagne (ateliers d'insertion sur des activités de maraîchage biologique) a créé **Cocagne Investissement**, un outil de financement dédié aux associations du réseau.

### B. Quelles ressources mobilisent-ils ?

#### B.1. Pour financer leurs investissements

**Ces véhicules collectent des ressources via l'ouverture de leur capital** et mêlent, dans des proportions variables selon la nature et le degré de maturité du projet, les souscriptions d'épargnants particuliers, d'investisseurs institutionnels et d'OPC solidaires.

De la même manière que les actionnaires des structures citoyennes d'investissement solidaire (cf. p.10), **les épargnants qui souscrivent au capital de ces véhicules sont, a priori, des soutiens de long terme** (5 ans minimum lorsque l'accès aux dispositifs fiscaux est une motivation majeure et une durée généralement supérieure pour les souscripteurs « par conviction ») et **aux attentes de rentabilité très modérées**.

**Par ailleurs, pour amorcer leur activité, ces véhicules ont pu s'appuyer sur des investisseurs initiaux proches du projet.** La Foncière Terre de Liens, EPI et Cocagne Investissement ont ainsi été créés en partenariat avec la Nef qui a assuré l'ingénierie financière des montages et qui en a été le premier investisseur. Pour sa part SOLIFAP a bénéficié d'un investissement initial de la FAP et d'AG2R LA MONDIALE (cf. p.33). Ces investissements constituent également une ressource bloquée et sans attente de rémunération.

L'ouverture de ces projets à d'autres formes d'investissements, dont les OPC solidaires, nécessite, d'une part, **d'assurer une forme de liquidité** en maintenant en réserve une partie de leurs ressources (cf. présentation des OPC solidaires p.23), d'autre part, **d'être en mesure de revaloriser leur capital**.

Ces véhicules ont un statut de Société en Commandite par Actions (SCA) qui a pour objet de **garantir la dissociation entre les actionnaires** (les commanditaires) **et le pouvoir de direction/gérance** (le commandité et son gérant). Ce type de montage permet de préserver l'objet initial du projet porté par l'associé commandité (généralement une structure ad hoc réunissant l'association fondatrice et un ou deux partenaires) et de concilier, par un mix de ressources « militantes » et « institutionnelles », la poursuite du projet politique avec le développement des volumes.

#### Eléments chiffrés sur la collecte

Ces quatre véhicules de financement cumulaient à fin 2015 près de 75 M€ de capital (dont les 2/3 détenus par des particuliers).

## B.2. Pour assurer leur fonctionnement

Ces véhicules d'investissement ont vocation à atteindre la viabilité économique sans bénéficier de subvention d'exploitation. Ils peuvent s'appuyer sur une association et/ou fondation déjà établie qui assure, pour tout ou partie, la collecte de la ressource, la détection des projets et leur accompagnement, la mesure de l'impact, etc. Les premiers postes de salariés de ces véhicules sont parfois supportés durant les premières années par les organisations fondatrices, avec un objectif d'autonomisation à court terme par le développement d'un modèle économique propre. SOLIFAP a par ailleurs bénéficié d'une subvention privée importante à la création, illustrant ainsi les articulations potentielles du secteur du financement solidaire avec le monde des fondations (cf. p.33).

Ces véhicules de financement, s'ils s'appuient sur les structures associatives dont ils sont issus, ont vocation à couvrir leurs charges de fonctionnement par les revenus générés par leur activité de financement. Les ressources de SOLIFAP et de Terre de Liens comprennent des revenus fonciers qui, par leur régularité, assurent la pérennité du modèle (et qui, dans le cas de SOLIFAP, permettent la mise en œuvre des autres modes d'intervention).

## C. L'offre de financement

### Cocagne Investissement

#### Outils d'intervention

- Apports associatifs avec droit de reprise pour les associations
- Apports en capital et titres participatifs (respectivement pour les SA et les coopératives)
- Prêts participatifs

**Montants** : entre 50 000 et 400 000 €

**Durée** : de 7 à 10 ans,

Aux associations et entreprises membres du Réseau Cocagne

### Energie Partagée Investissement

#### Outils d'intervention

- Apports en capital
- Comptes courants d'associés
- Obligations

**Montants** : jusqu'à 500 000 €

**Durée** : jusqu'à 10 ans,

Aux projets citoyens de production d'énergies renouvelables

### SOLIFAP

**Outils d'intervention** : Apports en prêts participatifs

**Montants** : jusqu'à 300 000 €

**Durées** allant de 5 à 10 ans avec un différé de remboursement

Aux associations travaillant sur des sujets liés à la lutte contre la pauvreté

Les projets sont accompagnés par les salariés (du financeur ou de l'association auquel il s'adosse).

De manière comparable aux autres catégories de financeurs solidaires évoquées par ailleurs, la capacité à capter du capital à long terme et peu rémunéré rend possible **la mise en œuvre d'une offre de financement en fonds propres et quasi fonds propres**. La plus-value de ces outils réside dans le fait qu'ils sont issus d'un constat, effectué par des acteurs de terrain, quant aux manques d'outils de financement adaptés à leurs besoins spécifiques. Ils ont ainsi vocation, d'une part, à financer des projets et/ou besoins non financés par ailleurs (en ayant, par leur proximité avec les projets qu'ils soutiennent, une approche du risque différente des financeurs « généralistes ») et, d'autre part, à apporter un accompagnement et une expertise sur les problématiques spécifiques à leur champ d'activité. Si ces véhicules de financement comptent peu de salariés (entre 1 et 5 selon leur modèle et leur degré de maturité), ils sont adossés à des organisations qui s'appuient sur des équipes salariées plus conséquentes et, pour un certain nombre d'entre elles, un réseau de bénévoles.

Dans le domaine des énergies renouvelables, grâce aux ressources long terme qu'elle collecte, **EPI permet aux projets citoyens de constituer des fonds propres**. Si leur accès aux banques semble s'améliorer, le mode de gouvernance coopérative de ces projets leur interdit le plus souvent l'accès aux investisseurs traditionnels. Outre son apport financier, EPI participe à la gouvernance des projets qu'elle finance et, en lien avec l'association Energie Partagée et ses membres, les accompagne sur toute leur durée d'exploitation. En 2015, EPI a investi plus de 1,7 M€ dans une douzaine de projets de production d'EnR. Avec Energie Partagée Etudes (cf. p.49), l'objectif est également d'apporter une réponse aux problématiques de financement des études de préféabilité de ces projets (cf. exemple d'EPV, p.48).

**SOLIFAP** a été créée en partant du constat d'un déficit de structuration financière (faiblesse des fonds propres, difficulté à constituer un fonds de roulement) des associations de lutte contre le mal logement soutenues par la FAP. En réponse à ce manque (que la diminution tendancielle des subventions publiques rend particulièrement aigu), **elle propose des financements en prêt participatif destinés à maintenir et développer ces acteurs ainsi qu'un dispositif de garantie visant à faciliter leur accès aux financements bancaires court/moyen terme**. Ces modes de soutien n'ont pas vocation à se substituer aux subventions accordées par la FAP mais bien à apporter une réponse à plus long terme à des associations confrontées à des enjeux de structuration. Certaines de ces associations ont besoin de financer une phase de développement par des investissements que ne couvrent pas l'offre des banques (cf. exemple de l'ANCB, p.55). D'autres sont confrontées à l'obligation de faire évoluer leur modèle (cf. exemple de Nouvelles Voies, p.50). En s'appuyant sur l'expertise de la FAP et sur un partenariat avec une structure de conseil, SOLIFAP a également vocation à accompagner spécifiquement ces acteurs par une démarche de conseil stratégique.

En 2015 (première année d'activité) cinq organisations ont bénéficié de cet outil de financement. SOLIFAP a également procédé à 12 investissements dans des projets d'acquisition de logements, pour un montant total de plus de 4,7 M€.

**Cocagne Investissement est un outil de financement exclusivement dédié au Réseau Cocagne**. Il a vocation à répondre aux problématiques des Jardins de Cocagne qui, en création ou en développement, rencontrent des difficultés à mobiliser des emprunts bancaires en volume suffisant et/ou sur des durées suffisamment longues (cf. exemple des Jardins de Lucie, p.53). Cocagne Investissement a démarré son activité en 2015 et a un objectif de 15 à 20 interventions financières par an.

La **Foncière Terre de Liens** est un cas spécifique puisque son appui aux projets se matérialise par des investissements fonciers et immobiliers et non par des prêts ou des investissements directs dans les projets qu'elle soutient. Son principe est néanmoins comparable à ces autres véhicules d'investissement. Chaque année ce sont entre 12 et 15 projets d'installation que la Foncière rend possible par ses interventions (2,2 M€ investis en 2015).

## 1.6 Les sociétés de gestion d'OPC solidaires

### A. Qui sont-elles ?

Si la finance solidaire s'est, dans un premier temps, développée sous l'impulsion de structures issues du monde associatif et de banques coopératives, **la progression rapide des volumes collectés et investis observée depuis 2010, a largement été stimulée par le développement des Organismes de Placement Collectif (OPC) solidaires.**

**Une série de dispositions prises par les pouvoirs publics autour de l'épargne salariale sont à l'origine de ce développement.** La loi a défini les niveaux minimum (5%) et maximum (10%) d'actifs devant être investis en titres solidaires. C'est cette ventilation entre actifs non solidaires et solidaires qui a valu à ces fonds l'appellation de « fonds 90-10 » (cf. étude « les fonds 90-10 » publiée par Finansol). Elle a également créé en 2001 un agrément « entreprise solidaire » permettant de définir les bénéficiaires potentiels de cette ressource (agrément renouvelé par l'article 11 de la loi ESS du 31 juillet 2014). Enfin, la loi a imposé aux entreprises de proposer obligatoirement au moins un fonds solidaire dans tous les dispositifs d'épargne salariale (le PERCO<sup>1</sup> en 2003 et le PEE<sup>2</sup> en 2010).

Ces fonds sont distribués et gérés par des sociétés de gestion d'actifs pour qui, contrairement à l'ensemble des acteurs présentés jusqu'ici, le financement d'entreprises solidaires ne constitue qu'une part minime de l'activité. Néanmoins, l'augmentation des volumes collectés, en particulier via les fonds d'épargne salariale, a incité plusieurs d'entre elles à développer une réelle expertise sur le sujet. Les principaux acteurs sont Natixis/Mirova, Ecofi Investissements, Amundi, BNPP IP ou encore Humanis Gestion d'actifs.

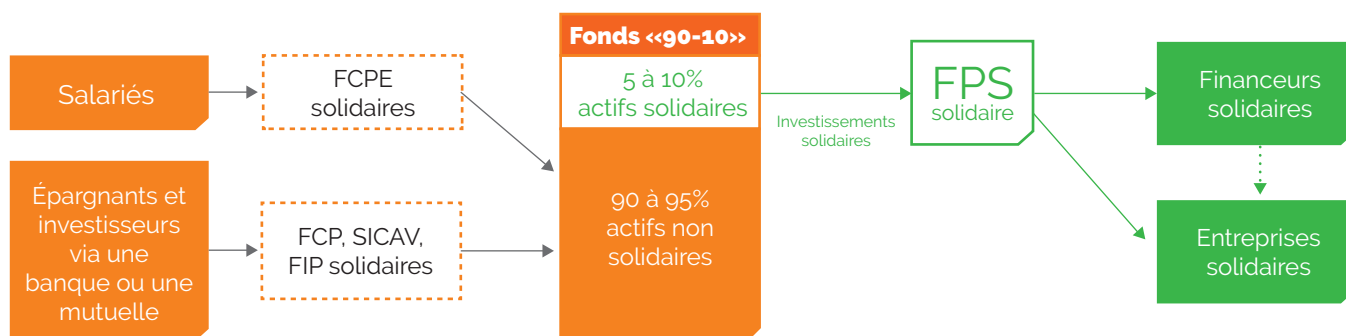
### B. Les ressources mobilisées

#### B.1. Pour financer leurs investissements

**La collecte d'épargne solidaire par les sociétés de gestion s'opère très majoritairement via des OPC commercialisés dans le cadre des dispositifs d'épargne salariale (FCPE solidaires) mais également dans des réseaux bancaires.** Par extension, ces OPC commercialisés hors épargne salariale par les banques et mutuelles (FCP<sup>3</sup>, SICAV<sup>4</sup>, FIP<sup>5</sup>) ont intégré les mêmes critères de gestion que les FCPE solidaires.

Depuis quelques années, les principaux gérants d'actifs solidaires ont créé des véhicules de gestion spécifiques (FPS) qui centralisent les investissements solidaires des différents « fonds 90-10 ». Un certain nombre de FCP/FCPE solidaires continuent néanmoins à investir « en direct » dans des entreprises solidaires sans recourir à l'intermédiation d'un FPS (cf. schéma ci-dessous).

#### OPC solidaires : de la collecte à l'investissement



1 Plan d'Épargne pour la Retraite Collectif  
2 Plan d'Épargne Entreprise  
3 Fonds Commun de Placement  
4 Société d'Investissement à Capital Variable  
5 Fonds d'Investissement de Proximité



**Les ressources collectées sur les fonds d'épargne salariale sont, a priori, bloquées pour 5 ans** (hors cas de déblocage anticipé). La nécessité réglementaire pour les fonds 90-10 de maintenir leur niveau d'actifs solidaires sous les 10% implique néanmoins un certain nombre de contraintes quant à leurs pratiques d'investissement, notamment en ce qui concerne la durée de leurs engagements (cf. infra). Dans l'hypothèse d'un développement de l'assurance-vie solidaire, ces fonds seraient parmi les outils mobilisables pour recueillir la ressource collectée. Au-delà de l'augmentation du volume d'épargne disponible, le caractère à très long terme de cette ressource pourrait en partie desserrer cette contrainte sur les durées d'engagement des fonds. La collecte d'épargne via des fonds distribués par les réseaux bancaires n'est pas soumise aux mêmes contraintes. Elle est plus dépendante des politiques commerciales bancaires et comporte donc moins de garantie quant à son caractère de long terme.

**La rémunération de l'épargnant est une préoccupation importante pour ce type de collecte auprès de personnes ne s'inscrivant pas majoritairement dans une démarche militante** (cf. étude « les épargnants solidaires » de Finansol). En 2015, les performances financières de ces fonds allaient de -4,9% à +13,5% avec une moyenne de +3,5%. Néanmoins, **le principe du fonds 90-10 permet de faire reposer l'exigence de rendement sur la part non solidaire du fonds (90 à 95% de l'actif du fonds)**. Ainsi, les FPS dont la collecte se fait très majoritairement via la part solidaire des fonds « 90-10 » n'ont pas vocation à dégager de rendement au-delà du financement de leur fonctionnement (en 2015, les performances financières des principaux FPS étaient comprises entre -0,6% et + 0,25%).

**Le caractère très encadré des dispositifs d'épargne solidaire, conjugué au profil des salariés épargnants qui ne s'inscrivent pas dans la même démarche que les épargnants « militants » (cf. p.10), rend cette ressource peu encline au risque.** Le format FPS, en mutualisant les ressources collectées, permet une approche légèrement plus risquée pour une partie de l'activité. La quasi-absence de sinistralité dans les « portefeuilles » des différents fonds solidaires confirme néanmoins la prudence des choix d'investissement de ces fonds.

**Les syndicats de salariés, acteurs clés de la surveillance de l'affectation de l'épargne salariale sont attachés à maintenir la vocation sociale des financements** (insertion par l'activité économique, logement très social, etc.). L'obligation pour ces fonds de n'investir que dans des structures titulaires de l'agrément ESUS répond à cet objectif de verrouiller cette vocation. L'intermédiation d'un véhicule de financement comme le FPS ne modifie pas fondamentalement la destination de ces fonds puisque, pour recueillir les « parts » solidaires des fonds 90-10, ces véhicules ont l'obligation d'investir au moins 35% de l'actif du fonds en titres émis par des entreprises de l'économie sociale et solidaire dont au moins cinq septièmes de titres émis par des organismes agréés ESUS (soit 25% de l'actif total).

Par ailleurs, l'éloignement entre l'épargnant et le projet financé (plus important dans le cadre de l'épargne salariale solidaire que dans le cas des modèles plus directs de finance solidaire évoqués auparavant) rend nécessaire le ciblage des investissements sur des projets dont l'impact est facilement mesurable et valorisable via des outils de communication synthétiques.

## Les véhicules de financement solidaire créés par de grandes entreprises

Dans le cadre de leur politique de responsabilité sociale, de grandes entreprises ont créé des outils d'investissement pour soutenir des projets d'entrepreneuriat social présentant un lien avec leur cœur de métier. C'est par exemple le cas de Schneider Electric sur la thématique de l'accès à l'électricité pour les populations les plus défavorisées, de Danone sur celle de la lutte contre la malnutrition et la pauvreté ou encore de Renault sur celle de la mobilité. Agréés ESUS (cf p. 27), ces outils mixent les ressources issues de la collecte d'épargne salariale solidaire auprès des salariés à une dotation financière de l'entreprise. Cet abondement de l'entreprise sur ses fonds propres peut permettre la constitution d'équipes salariées en charge du repérage et du suivi des projets financés. Il peut également permettre une prise de risque plus importante que sur les fonds intégralement constitués d'épargne salariale. Cette capacité supérieure de prise de risque se traduit par le soutien à des projets de plus petite taille et/ou par le recours à des outils de financement différents (obligations ou comptes courants d'associés notamment).

Toutefois, en n'orientant pas cette épargne salariale vers les FPS utilisés pour la majorité des fonds solidaires, ces entreprises ne bénéficient pas de la mutualisation des risques et des avantages de gestion de la liquidité notamment. Cette plus grande exposition au risque, conjuguée au souhait de certaines entreprises s'inscrivant dans cette démarche de voir cet investissement être rentabilisé, entraîne de leur part des demandes de rendement supérieures à celles observées dans les fonds d'épargne salariale solidaire traditionnels. Or le caractère « bon marché » des financements issus de l'épargne salariale solidaire est une de leur principale plus-value. Enfin, le mélange de ressources issues de l'épargne salariale (dont l'utilisation est contrôlée par les représentants des salariés) et de ressources propres de l'entreprise peut générer une tension quant à l'orientation des fonds.

Si ces démarches restent peu nombreuses, elles illustrent le potentiel effet levier du développement de l'épargne salariale solidaire sur l'engagement de grandes entreprises dans le financement de projets à impact social.

### Éléments chiffrés sur la collecte

Au 31 décembre 2015, l'encours de la ressource collectée par les OPC solidaires s'élevait à 6,07 Mds€.

## B.2. Pour assurer leur fonctionnement

Le fonctionnement de ces fonds est financé par les performances financières qu'ils génèrent (cf. supra) et les frais de gestion facturés aux souscripteurs. Les FPS, qui sont les principaux outils d'investissement des sociétés de gestion les plus engagées sur cette activité solidaire, dégagent une rentabilité structurellement limitée en raison de leur vocation solidaire (des prêts à taux faibles et des investissements non ou peu rémunérés). Néanmoins, contrairement aux financeurs évoqués précédemment, l'activité solidaire représente une part infime de l'activité de ces sociétés de gestion et peut s'appuyer sur des fonctions « support » financées par ailleurs. La valorisation auprès de ces sociétés et des groupes bancaires auxquels ils appartiennent de ce que leur rapporte le solidaire au-delà de la rentabilité minimale de ces fonds (de nouveaux clients ESS pour le réseau et un gain d'image) est évoquée par certains acteurs comme un élément susceptible d'accroître les moyens consacrés à l'investissement solidaire.

## C. L'offre de financement

### Outils d'intervention

- Apports en capital (dans la limite de 10 à 20% du capital de l'entreprise selon les fonds)
- Titres associatifs pour les associations (dans la limite de 25% du montant de l'émission)
- Titres participatifs pour les coopératives (dans la limite de 25% du montant de l'émission)
- Billets à ordre (BAO - outil de prêt remboursable *in fine*) – dans la limite de 20-25% de l'endettement de l'entreprise selon les fonds) sur des durées allant généralement de 2 à 5 ans (avec des possibilités d'aller jusqu'à 7 voire 10 ans pour certains fonds)

**Montants** : de 50 000 € jusqu'à plusieurs millions d'euros

**Durée** : de 2 à 5 ans pour les billets à ordre / à durée indéterminée pour les interventions en capital

A des structures titulaires de l'agrément ESUS (avec quelques exceptions minoritaires)

Ce mode de collecte, dont le taux de croissance annuel est très dynamique, est cependant particulièrement contraint quant aux outils de financement qu'il permet de mobiliser.

**En premier lieu, malgré le blocage des ressources collectées sur 5 ans, le format des fonds 90-10 implique des contraintes de liquidité.** En effet, dans le cas d'une baisse importante des cours sur les marchés financiers, la valeur des actifs de la « part 90 » diminuerait, faisant mécaniquement passer la part des actifs solidaires au-dessus des 10%, ce que l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ne permet pas. Cette contrainte a trois types de conséquences sur les pratiques de financement des fonds solidaires :

- la limitation des durées d'engagement : les fonds limitent leurs investissements en fonds propres et plafonnent les durées de leurs apports en BAO ;
- la nécessité pour les entreprises financées en capital de maintenir une part de cette ressource liquide et par conséquent l'impossibilité d'engager cette part dans des investissements à long terme ;
- la limitation des volumes d'investissement à des montants nettement en deçà du niveau théoriquement possible (5,9% de l'actif investi en solidaire au 31 décembre 2015 – source Finansol).

**Par ailleurs, le besoin de sécuriser la ressource implique qu'une part très significative des investissements soit durablement orientée vers des entreprises et associations présentant un risque faible.** La SIFA et l'Adie bénéficient ainsi d'une part importante de ces flux de financement qu'elles permettent d'orienter *in fine* vers des projets de plus petite taille (cf. p.7). Les foncières solidaires évoluant dans le domaine de la maîtrise d'ouvrage d'insertion et dont les investissements fonciers et immobiliers constituent une garantie de pérennité, bénéficient également d'une part importante de cette ressource. Ces associations traditionnelles, résilientes et à croissance régulière (par opposition aux modèles plus entrepreneuriaux à croissance plus rapide et présentant davantage de risques) ont ainsi vocation à être les bénéficiaires majeurs de la ressource issue de l'épargne salariale solidaire. Pour ces modèles à la rentabilité financière très limitée, les OPC solidaires permettent d'accéder à des financements de long terme et peu rémunérés (cf. SIFA, p.7 et foncières solidaires, p.69).

**Néanmoins, l'augmentation rapide des volumes collectés, la sécurisation des investissements effectués dans les structures bénéficiaires « traditionnelles », le développement de l'expertise de ces acteurs et la création ces dernières années des FPS permettent de desserrer un certain nombre de contraintes.** Si la nature de ces fonds ne leur permet pas de s'engager de manière significative sur une activité de « capital-développement solidaire », ils orientent une part – encore faible mais croissante – de leurs prêts vers des entreprises/associations plus jeunes (rarement de moins de 5 ans) et dont le modèle présente moins de garantie.

**Par ailleurs, la création des FPS permet de « faire tampon » entre les variations de marché et les entreprises solidaires qui bénéficient des investissements.** Conjuguée à l'augmentation des volumes, elle permet à cette ressource d'être orientée vers des financements plus longs, avec, au cours des dernières années, une progression des durées. Si le « plafond » de 5 ans est calé sur la durée théorique de blocage de la ressource du P.E.E., certains acteurs démontrent que cet horizon n'est pas insurmontable : Ecofi Investissements, dans le cadre du FPS qu'elle gère pour le compte d'Axa, intervient ainsi sur des durées pouvant aller jusqu'à 15 ans. Cette capacité à intervenir sur des prêts à plus long terme constitue dans un certain nombre de cas une plus-value majeure (cf. exemple de l'ANCB, p.55).

Enfin, contrairement aux structures citoyennes (cf. p.10) ou aux fonds d'investissement solidaire (cf. p.17), les fonds solidaires sont tenus d'investir dans des structures titulaires de l'agrément ESUS (cf. supra). Néanmoins, la centralisation des parts solidaires des fonds 90-10 par des FPS ouvre la possibilité, pour une part minoritaire de l'actif, de financer des entreprises à impact non titulaires de l'agrément.

### Volume d'activité

Le modèle de ces fonds implique une limitation de leurs engagements solidaires. L'activité solidaire génère une rentabilité limitée et les frais de gestion sont maintenus à un niveau faible pour garantir l'attractivité commerciale du fonds. Ils ne constituent pas un « centre de profit » pour ces acteurs dont l'engagement dans le financement de l'ESS correspondait initialement à une contrainte réglementaire. Cette rentabilité limitée a pour conséquence directe le fait que ces fonds soient gérés par un nombre limité de salariés (entre 2 et 4 selon les acteurs), rendant plus difficile un emploi optimal de la ressource et la poursuite de la diversification des investissements (cf. étude « les fonds 90/10 » de Finansol).

Ainsi, en 2015, ces fonds solidaires ont soutenu un peu moins de 70 entreprises et associations à hauteur de 68,5 M€. 43% de ce montant a été orienté vers des financeurs solidaires et 30% vers les structures foncières de la maîtrise d'ouvrage d'insertion.

## ESUS

La « loi ESS » adoptée le 31/07/2014 redéfinit le champ des bénéficiaires de l'épargne salariale solidaire à la faveur d'une modification de l'agrément « entreprise solidaire » qui s'appelle désormais ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) :

Cet agrément a été modifié dans le sens suivant :

- **il est désormais réservé aux entreprises de l'ESS** : outre celles qui sont dotées de l'un des quatre statuts de l'ESS (mutuelle, coopérative, association ou fondation), l'ESS inclut désormais les sociétés de droit commercial respectant des principes de gestion définis par la loi ;
- **l'activité de l'entreprise est d'utilité sociale** : l'entreprise exerce une activité de solidarité tournée vers des publics ou des territoires fragilisés ainsi que des activités environnementales ;
- **la liste des bénéficiaires d'un agrément de droit a, en revanche, été significativement allongée** : outre l'IAE (Insertion par l'Activité Economique), sont également agréées de droit les acteurs du logement très social, de l'aide d'urgence ou à la petite enfance ou encore les associations et fondations reconnues d'utilité publique.

Au regard du poids significatif que l'épargne solidaire a pris dans le financement de l'ESS, les nouveaux critères de l'agrément ESUS sont devenus beaucoup plus contraignants, pour les entreprises ne relevant pas de l'agrément de droit :

- **être une entreprise de l'ESS** (statut d'économie sociale ou de droit commercial) respectant les principes suivants : avoir un but autre que le partage des bénéfices, une gouvernance participative, des bénéfices majoritairement réinvestis, des réserves obligatoires impartageables et, en cas de liquidation, affectation du boni à une autre entreprise de l'ESS ; enfin interdiction d'amortir ou de réduire le capital sauf si cela assure la continuité de l'activité (pour les entreprises de droit commercial) ;
- **être d'utilité sociale** : c'est-à-dire soutenir des personnes en situation de fragilité, contribuer à la lutte contre les exclusions et concourir au développement durable citoyen, à la transition énergétique et à la solidarité internationale ;
- prouver que la charge induite par son **objectif d'utilité sociale a un impact significatif** sur le compte de résultat ou la rentabilité financière de l'entreprise ;
- **respecter une échelle de rémunération** ;
- **être une entreprise non cotée**.

Par ailleurs, certains véhicules financiers ont la possibilité d'être assimilés ESUS. Selon les critères définis par la Loi ESS, ils ont l'obligation d'investir au moins 35% de l'actif du fonds en titres émis par des entreprises de l'économie sociale et solidaire, dont au moins cinq septièmes de titres émis par des organismes agréés ESUS (soit 25% de l'actif total).

## 2. Les sources de financement complémentaires

Les acteurs de la finance solidaire n'ont ni la vocation ni les ressources suffisantes pour financer seuls l'intégralité des besoins exprimés par les projets économiques à fort impact social ou environnemental. La finance solidaire, au-delà de son ambition politique de développement de la citoyenneté économique, apporte une réponse complémentaire à d'autres formes de financement par la mise en œuvre d'outils mieux adaptés aux spécificités des modèles d'économie solidaire ou d'une capacité à financer des besoins non couverts par ailleurs.

Les acteurs de la finance solidaire ont déjà construit des complémentarités avec l'ensemble des autres acteurs du financement de l'économie. Trois types de partenaires financiers sont identifiés ici dont les complémentarités et les articulations avec les acteurs de la finance solidaire se situent à des niveaux différents :

- les financeurs publics ;
- les réseaux bancaires ;
- les fondations et le mécénat d'entreprise.

### 2.1 Le financement public

**Les financeurs publics restent les principaux partenaires financiers des associations et entreprises de l'ESS.** Leur soutien prend différentes formes : de la subvention « traditionnelle » à la commande publique des collectivités territoriales en passant par les prêts, les investissements ou les dispositifs de garantie de la Caisse des dépôts et de Bpifrance. Ces différents outils de financement des projets économiques à fort impact social ou environnemental ne sont pas détaillés ici mais plusieurs sont abordés **sous l'angle de leur complémentarité avec la finance solidaire.**

#### A. Le soutien direct en investissement ou en fonctionnement par les financeurs publics

**En premier lieu, un certain nombre de financeurs solidaires bénéficient d'investissements de la part d'acteurs de la sphère publique.** La Caisse des dépôts est ainsi présente au capital d'un grand nombre des structures de financement solidaire présentées précédemment. Certaines collectivités locales exercent un soutien de même nature en apportant du capital aux financeurs régionaux, complétant ainsi la collecte effectuée par ces derniers auprès des épargnants particuliers. Si ces apports sont le signe de l'importance que revêtent ces outils de financement pour les financeurs publics, ils ne résolvent pas **la problématique du financement du fonctionnement auquel tous les acteurs du financement solidaire sont confrontés.**

**Pour y répondre un certain nombre de financeurs publics** (collectivités territoriales en particulier) **soutiennent directement les financeurs solidaires par des subventions de fonctionnement.** Le réseau des fonds territoriaux France Active, qui distribue en partie l'offre de financement de la SIFA, et plusieurs structures citoyennes d'investissement bénéficient de cette forme de soutien (cf. p.7 et p.10), qui rend possible l'investissement et le suivi de la ressource collectée auprès des épargnants et fonds solidaires. La pérennité de ce soutien au fonctionnement représente un enjeu majeur pour ces acteurs qui, en raison du caractère solidaire de leur activité, ne dégagent pas les excédents suffisants pour financer intégralement leur fonctionnement, **en particulier leur démarche d'accompagnement, qui est au cœur de leur projet.**

Le rapport récent d'ESS France sur le financement de l'ESS insiste particulièrement sur la nécessité, pour les collectivités publiques, de maintenir ces financements alors que la tendance générale est à leur désengagement et de mieux financer l'accompagnement à la création d'entreprise. Le projet évoqué par la Caisse des dépôts de création d'un fonds de soutien à l'ingénierie qui viendrait en soutien des acteurs de l'accompagnement de l'innovation sociale constituerait une avancée majeure pour le secteur.

#### B. Les dispositifs de garantie et la mise en place de fonds associant financeurs publics et financeurs solidaires

Au-delà du soutien direct évoqué ci-dessus, l'Etat et les régions ont mis en place **des mécanismes de garantie qui conditionnent le volume des investissements privés** apporté aux entreprises de l'économie solidaire par les financeurs solidaires. Les pouvoirs publics créent par ailleurs, de temps à autre, **des fonds qui ont pour objet de pallier les lacunes du marché ou de créer un effet d'entraînement pour la constitution de nouveaux fonds d'investissement.**



## La garantie Bpi fonds propres

Outre leur capacité à mobiliser des ressources, **les financeurs ont besoin, pour pouvoir s'engager sur des projets en création, d'avoir accès à des dispositifs de garantie adaptés.** Parmi les dispositifs mobilisés par les investisseurs en fonds propres la garantie fonds propres de Bpifrance, initialement gérée par Oséo, joue un rôle majeur.

Dans le cadre de conventions bipartites, Bpifrance délègue aux financeurs la capacité d'engager sa garantie sur les investissements qu'ils effectuent (ces engagements étant plafonnés globalement et sur chacune des interventions).

### Ce mécanisme permet aux financeurs solidaires de faire croître leur volume d'intervention :

- d'une part, en s'engageant sur des investissements sur lesquels ces financeurs ne s'engageraient pas en l'absence de mécanisme de garantie ;
- d'autre part en augmentant les volumes d'investissement.

L'impact de ce dispositif sur le volume d'activité des investisseurs solidaires est clairement identifié. Selon Autonomie et Solidarité (cf. p.10), ce conventionnement a permis d'augmenter le nombre d'investissements effectués chaque année (de 6 par an avant conventionnement à une vingtaine chaque année depuis), de rehausser le plafond d'intervention (de 30 000 € avant conventionnement à 75 000 € aujourd'hui) et de ne plus demander de caution personnelle à l'emprunteur (permettant ainsi d'améliorer la qualité de sa réponse aux entreprises soutenues).

**Les dispositifs de garantie sont des outils à l'impact très significatif.** Bpifrance considère que la garantie fonds propres à un effet multiplicateur de 10 ou 12 et que ces dispositifs constituent l'allocation des fonds publics la plus efficace.

Si Bpifrance a repris à son compte la garantie fonds propres d'Oséo, son niveau a été dégradé et les demandes insistantes des acteurs de la finance solidaire pour l'améliorer n'ont pas été entendues. Le rapport d'ESS France sur le financement de l'ESS comporte des propositions pour le rétablir dans son état antérieur à la création de la Bpi.

## Le Programme d'Investissements d'Avenir ESS (PIA ESS)

Le Programme d'Investissements d'Avenir ESS (PIA ESS) a été initié en 2010 avec l'objectif pour la Caisse des dépôts de soutenir, par une dotation de 100 M€, le développement de l'ESS en s'appuyant sur les acteurs existants du financement solidaire. La majeure partie des associations et entreprises solidaires ayant bénéficié de ce dispositif étaient en phase de développement.

Ses interventions avaient été conçues à deux niveaux :

- Au niveau national : un comité d'engagement analysait les dossiers présentés par les partenaires financiers qui sollicitaient la co-intervention du PIA ;
- Au niveau régional : la Caisse des dépôts avait délégué une enveloppe aux partenaires financeurs locaux qui pouvaient s'engager jusqu'à un plafond de 100 k€ par projet.

Le principe était celui d'une intervention en miroir de la part de la Caisse des dépôts, qui « calquait » ses modalités de financement (mode et durée d'intervention, montant, taux) sur celles du (ou des) partenaires financiers mobilisés. 612 entreprises ont bénéficié du dispositif sur l'ensemble du territoire.

**Les partenaires du PIA ESS ont été presque intégralement des acteurs de la finance solidaire.** Ces derniers tirent un bilan globalement positif de ce programme qui a surtout permis d'augmenter leurs volumes d'intervention auprès des entreprises solidaires. Selon le rapport d'activité 2015 du PIA, le montant moyen de financement par projet était nettement supérieur à ce qui avait été anticipé (500 K€ pour le niveau national, 35 K€ au niveau régional). Le fait d'avoir permis la mise en place de plans de financement significatifs a participé à soutenir un certain nombre de projets en développement (cf. exemples des Jardins de Lucie, p.53) et en changement d'échelle (cf. exemples de l'ANCB, p.55). Indépendamment de l'effet de ce programme sur les montants de financement, le fait de pouvoir afficher – via le recours à un financeur solidaire – un soutien de la Caisse des dépôts est valorisé par plusieurs associations et entreprises comme **un élément important de crédibilisation de leur projet vis-à-vis de leurs partenaires actuels et à venir.**

Néanmoins, les financeurs solidaires regrettent que la Caisse des dépôts n'ait pas prévu d'enveloppe dédiée au financement des frais de structure relatifs aux dossiers traités dans le cadre du PIA. Les contraintes administratives et les demandes de reporting ont créé une certaine lourdeur des démarches que les financeurs ont dû « absorber » à moyens constants. Leur mission de sélection et d'accompagnement des projets a pourtant été menée avec succès puisque la sinistralité des projets financés (3,5%) était, en 2014, nettement inférieure au plafond de 10% fixé à l'origine du programme. La superposition des délais d'analyse de dossiers par la Caisse des dépôts et les financeurs solidaires a également été perçue comme un vrai frein de la part des entreprises et associations ayant bénéficié du programme.

Au-delà de l'enjeu de la collecte de ressources, la problématique du financement de leur fonctionnement (en particulier

de leurs démarches d'accompagnement) est particulièrement forte pour les structures de financement solidaire. La capacité de ces dernières à se saisir de dispositifs tels que le PIA serait d'autant plus forte si ces dispositifs prévoyaient, parallèlement à la constitution d'une enveloppe d'investissement, la prise en charge de tout ou partie des charges nécessaires à l'utilisation de cette enveloppe.

### **Le fonds NovESS**

En juillet 2015, une étude réalisée par le cabinet Ethifinance sur un panel de 600 entreprises, a mis en évidence plusieurs points :

- les entreprises de l'ESS présentent souvent un endettement fort et une faiblesse de fonds propres ;
- elles manquent de financements de longue durée et d'accompagnement ;
- plus de 85 % d'entre elles ont des projets d'investissement pour les trois prochaines années, qui dépassent 50 k€ et pour lesquels elles anticipent des difficultés d'accès au financement.

Le fonds NovESS a été créé en 2016 par la Caisse des dépôts pour apporter une réponse à ces problématiques. Par la nature de son offre (apports en fonds propres et quasi fonds propres sur des montants d'intervention entre 100 et 500 k€), il aura pour objectif d'apporter une offre de financement aux entreprises en changement d'échelle, pour qui les difficultés d'accès à des apports conséquents en fonds propres constituent un frein majeur (cf. p.62). Contrairement au PIA ESS, les ressources de ce fonds sont un mix de ressources publiques (la Caisse des dépôts a doté le fonds à 49%) et privées (partenaires bancaires, assureurs, caisses de retraite). Par ailleurs, le fonds est géré par deux acteurs de la finance solidaire, Mandarine Gestion et CDI Investissement, notamment chargés d'effectuer les investissements.

---

## 2.2 Les réseaux bancaires

---

Si le financement solidaire connaît une progression rapide, les réseaux bancaires restent les principaux financeurs privés des associations et entreprises solidaires.

**Ces associations et entreprises, lorsqu'elles sont en phase de développement, semblent bénéficier aujourd'hui d'un accès aux banques comparable à celui des PME classiques.** L'étude réalisée en 2015 par Ethifinance dans le cadre de la préfiguration du fonds NovESS (cf. p.30) montrait ainsi que, parmi les entreprises solidaires matures, aucun frein n'était réellement identifié à l'accès au crédit bancaire « traditionnel ». Si le Crédit Coopératif (dont 65 % des clients sont des entreprises de l'ESS ou des organismes d'intérêt général) et la Nef (cf. p.14) sont les seuls à avoir développé une offre dédiée, il semble que l'ensemble des réseaux bancaires soient aujourd'hui ouverts au financement du développement des entreprises de l'ESS.

Trois faiblesses de l'offre bancaire sont néanmoins identifiées :

Si les entreprises solidaires peuvent, en premier lieu, faire financer leurs investissements par les réseaux « traditionnels », **les investissements immatériels ou le financement long du BFR** (un besoin récurrent notamment pour tous les projets sollicitant le soutien de l'Europe via le FSE) ne trouvent pas de réponse satisfaisante dans l'offre bancaire. Pour répondre à ces besoins, les acteurs de la finance solidaire proposent des interventions qui pallient le défaut d'offre bancaire. Un certain nombre d'entreprises solidaires en développement montent des plans de financement dans lesquels, de manière schématique, l'endettement bancaire (et les subventions d'investissement) finance(nt) les investissements matériels et le financement solidaire couvre l'immatériel et l'augmentation du BFR (cf. exemples de Belval, p.40, du Jardin de Lucie, p.53, ou de l'ANCB, p.55).

En deuxième lieu, lorsqu'elles sont confrontées à des difficultés de trésorerie, certaines associations et entreprises solidaires se voient proposer **des solutions court terme peu satisfaisantes et relativement coûteuses** (lignes de découvert ou cessions de créances « Dailly » lourdes pour les projets ayant de nombreux financeurs et/ou clients). Si les réponses des financeurs solidaires sont avant tout des interventions de moyen/long terme ayant pour objectif de permettre à l'entreprise de ne plus être confrontée à des situations d'urgence, un certain nombre d'initiatives peuvent constituer une forme de réponse aux préoccupations relatives au financement de la trésorerie (cf. exemple de la SCIC Petit Bain, p.70).

Enfin, l'impossibilité dans laquelle se trouvent actuellement les banques de consolider des chiffres sur le financement bancaire des entreprises solidaires renvoie aux **difficultés rencontrées par les réseaux pour identifier les entreprises de l'ESS** qui les sollicitent<sup>1</sup>. Au-delà de l'obstacle que cela constitue pour un suivi de l'accès au crédit de ces entreprises, **cette absence d'identification ne permet pas aux réseaux bancaires de proposer des solutions de financement adaptées** aux besoins spécifiques des entreprises solidaires. Sur ce point, il est intéressant de constater le développement dans certains groupes de « passerelles » entre l'activité de gestion d'actifs solidaires (cf. p.23) et le réseau bancaire. Les principaux gérants de fonds solidaires créent des liens avec ces réseaux et certains ont développé des démarches actives permettant de faire jouer au réseau le rôle de prescripteur ou de proposer un plan de financement conjoint.

**Les entreprises de l'ESS en phase de création** ont en revanche un accès nettement plus difficile au prêt bancaire. Le caractère innovant et risqué des projets, la part importante de financements publics dans leurs ressources ou les motivations « non économiques » de ceux qui les portent constituent autant d'obstacles qui s'ajoutent aux difficultés « classiques » rencontrées par les créateurs d'entreprise.

**L'un des objectifs des réseaux de financement et d'accompagnement** est de **faciliter l'accès de ces porteurs de projet au crédit bancaire** (cf. exemple de Farinez'vous, p.38). En accompagnant les porteurs dans la structuration de leur plan de financement, ces réseaux les aident à valider leur modèle économique et à évaluer correctement leurs besoins. Cet accompagnement, dont l'impact sur la pérennité des entreprises est mesuré par les réseaux, permet en outre de sécuriser les réseaux bancaires et de débloquer leur apport. Dans son étude d'impact 2016-2017 France Active souligne que, indépendamment de leur caractère ESS, les entreprises financées en création étaient 81% à passer le cap des 3 ans (contre 66% au niveau national selon les chiffres 2013 de l'Agence France Entrepreneur). Ce rôle d'entraînement est d'autant plus fort que de nombreuses banques ont signé des accords de partenariat avec les grands réseaux d'accompagnement de la finance solidaire.

---

1. Ces difficultés devraient être prochainement levées puisqu'en application de la loi du 31 juillet 2014 des listes d'entreprises appartenant à l'ESS sont d'ores et déjà publiées. Par ailleurs, le décret ayant réformé l'agrément ESUS a également prévu la publication par le ministère du travail de la liste des entreprises agréées. Le rapport d'ESS France sur le financement de l'ESS traite ce point en détail.

Pour renforcer ces liens opérationnels entre les réseaux de financement et d'accompagnement et les réseaux bancaires, le Labo de l'ESS mène actuellement une expérimentation. Ciblée sur la région Franche-Comté, son objectif est notamment d'améliorer l'accès des créateurs de TPE et porteurs de projets ESS au crédit bancaire par l'organisation de la coopération sur ce territoire entre un réseau bancaire partenaire (Crédit Agricole Franche-Comté) et les réseaux d'accompagnement déclinés localement (Boutiques de gestion, Initiative France, France Active et l'Adie). Les actions menées portent sur la sensibilisation et la formation des conseillers clientèle professionnelle, sur l'évolution des systèmes d'information de la banque, sur la traçabilité des porteurs de projets accompagnés par un réseau partenaire ainsi que sur la motivation des refus de crédit, etc.

Sur le sujet spécifique de la coopération entre financeurs solidaires et établissements bancaires, des réunions communes entre la banque partenaire de cette expérimentation et les réseaux Initiative France et France Active permettent en outre de traiter en direct le suivi des dossiers. Cette expérimentation devrait déboucher sur la mise en place d'une procédure permettant d'accélérer l'instruction des dossiers.

## 2.3 Les fondations et le mécénat

Au cours des dernières années se sont également multipliées les interactions entre les acteurs de la finance solidaire et le secteur de la philanthropie. Les fondations sont une des grandes « familles » historiques de l'ESS et le développement de leurs soutiens aux entreprises solidaires laisse envisager de nombreuses opportunités. Ce sujet a déjà fait l'objet de publications et a notamment été abordé par le Comité français sur l'investissement à impact social dans le rapport qu'il a publié en 2014. Les acteurs de la finance solidaire identifient deux manières d'envisager l'amélioration des interactions avec le monde des fondations.

Tout d'abord, plusieurs acteurs évoquent l'intérêt qu'aurait **le placement d'une part des réserves des fondations sur des produits financiers solidaires**. Légalement, ces réserves, représentant plusieurs milliards d'euros, doivent être placées sur des produits d'épargne sécurisés et liquides. Les FPS solidaires pourraient constituer des placements à même de répondre aux conditions posées par les politiques d'investissement des fondations. Leur développement permet de garantir une forme de liquidité et la très faible sinistralité de leurs investissements en fait des placements relativement sûrs (cf. p.23). De plus, le développement par ces FPS de la mesure de leur impact permettrait aux fondations qui y placeraient une part de leurs réserves de **valoriser ce choix d'investissement au regard de leur mission d'intérêt général**.

Par ailleurs, plusieurs acteurs appellent de leurs vœux le développement de **soutiens directs des fondations aux entreprises solidaires**. Le développement de la « venture philanthropy » permet ainsi d'envisager que, pour une part de leur activité, les fondations deviennent des investisseurs sociaux. Ce développement se heurte néanmoins à un certain nombre d'obstacles tant réglementaires que culturels.

Sans attendre de telles évolutions, **l'articulation entre financeurs solidaires et fondations s'opère déjà dans le cadre « traditionnel » d'attribution de subventions**. Pour nombre d'associations et d'entreprises solidaires, la question du financement de l'amorçage du projet ne trouve actuellement de réponse ni dans la finance solidaire (soumise à un certain nombre de contraintes liées à la sécurisation des ressources collectées) ni dans les business angels (dont la recherche de rentabilité financière ne correspond pas aux modèles de l'économie solidaire). Si certaines d'entre elles se tournent vers des dispositifs de financement public (cf. 1D Lab, p.47) d'autres sollicitent les fondations et le mécénat d'entreprise qui, par le caractère non remboursable de leurs apports, constituent une réponse adaptée à ce type de besoins.

Le montage de SOLIFAP (cf. p.20) illustre de manière emblématique ce que permet l'articulation entre fondations et financement solidaire. Cette complémentarité s'observe tant dans le montage du projet que dans la manière dont ses interventions sont conçues.

La création de SOLIFAP a en effet été permise par des apports en capital de la Fondation Abbé Pierre, à l'origine du projet, et du fonds d'innovation AG2R LA MONDIALE. Ces dotations initiales ont permis l'intervention des FPS solidaires qui ont soutenu le projet dans un second temps. Parallèlement à cet investissement, AG2R LA MONDIALE a contribué au projet par une subvention de fonctionnement, permettant de financer les frais de structure liés au démarrage de l'activité. SOLIFAP insiste sur cette complémentarité de l'investissement et de la subvention, l'un n'ayant pas vocation à se substituer à l'autre mais à sécuriser et optimiser l'impact social de chacun. C'est dans cette même logique que l'offre de financement de SOLIFAP est mise en œuvre : les associations soutenues peuvent bénéficier, en fonction de leurs besoins, d'apports en subventions de la part de la FAP et de prêts financiers et d'accompagnement stratégique de la part de SOLIFAP (cf. Nouvelles Voies, p.50).

**Ce montage préfigure des solutions d'avenir qu'il convient maintenant d'institutionnaliser et de diffuser plus largement.**

# Les acteurs du financement solidaire

## et leur réponse aux besoins de financement des entreprises et associations à forte utilité sociale

Différents types d'acteurs		Différents modes de collecte d'épargne solidaire		Différents types de ressources		Différentes offres de financement	
<p>Les acteurs du financement solidaire sont issus d'univers très différents (initiatives citoyennes, ESS, institutionnels, secteur bancaire) et leurs activités de financement de projets à forte utilité sociale ou environnementale répondent à des objectifs variés.</p>	<p>Ces différents acteurs ont pour point commun de tirer tout ou partie de leurs ressources de l'épargne solidaire. Leurs modes de collecte sont néanmoins différents : directe auprès des épargnants ou indirecte auprès de collecteurs «primaires» ; sous forme de collecte de capital ou bien via des produits bancaires ou financiers, etc.</p>	<p>Les financeurs et fonds solidaires sont confrontés à l'enjeu de leur propre financement. La rentabilité du financement d'activités solidaires est limitée, de manière plus ou moins forte selon la nature des projets soutenus et des modes d'intervention mis en oeuvre. Afin de pérenniser leur modèle les acteurs du financement solidaire mobilisent différents types de ressources.</p>	<p>Ces différents éléments permettent la mise en oeuvre d'une offre de financement très variée tant par ses modes d'intervention (investissements en fonds propres, quasi fonds propres, différents outils de prêts) que par la nature des entreprises et associations qui peuvent les mobiliser. Certains financeurs proposent une offre très large et accessible à un grand nombre de projets porteurs d'utilité sociale ou environnementale, indépendamment de leur degré de maturité, de leur statut et de leur activité ; d'autres ont des offres plus spécialisées. Les modes d'accueil et d'accompagnement des projets sont également très variables d'un financeur à un autre.</p>				
<p><b>La SIFA : un outil de financement solidaire intégré à un réseau de financement et d'accompagnement</b></p> <p>France Active est un réseau associatif de financement et d'accompagnement. La majeure partie de son activité concerne le financement de la création de TPE. Via sa société d'investissement, la SIFA, elle est également un financeur important des entreprises solidaires</p>	<p>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Collecte majoritairement issue des <b>fonds d'épargne salariale solidaire</b></li> <li>• Une ressource <b>peu chère</b> et a priori à <b>long terme</b></li> <li>• <b>Intermédiation importante</b> entre la collecte et le financement : le caractère solidaire des bénéficiaires des financements est assuré par <b>l'agrément ESUS</b></li> </ul>	<p>Leurs ressources de fonctionnement</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Les seules ressources de la société d'investissement SIFA sont les produits de son activité financière (rendement des financements et revenus des liquidités placées).</li> <li>&gt; Le réseau des associations locales de France Active qui assure une partie du sourcing et de l'accompagnement des projets bénéficie de <b>subventions publiques</b>.</li> </ul>	<p>Leur offre de financement</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Outils d'intervention</b> : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Prêts et prêts participatifs</li> <li>• Apports minoritaires en fonds propres et quasi fonds propres</li> <li>• <b>Montants</b> : de 1.000€ à 1,5 M€</li> <li>• <b>Durée</b> : jusqu'à 7 ans</li> <li>&gt; <b>Les projets financés sont accompagnés</b> par les salariés de la SIFA ou du réseau France Active</li> </ul> </li> </ul>				
<p><b>Structures citoyennes d'investissement solidaire</b></p> <p>Des clubs d'investisseurs et des structures d'investissement solidaire pour lesquels la collecte d'épargne solidaire est à la fois un moyen de financement en fonds propres de projets économiques d'utilité sociale et une ambition politique de mobilisation des citoyens en tant que parties prenantes du développement économique et social de leur territoire</p>	<p>Principaux acteurs</p> <p>Société d'investissement France Active (SIFA)</p>	<p>Les volumes collectés</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Ressource en forte augmentation</b> depuis 2010 en raison des dispositions réglementaires sur l'épargne salariale solidaire</li> <li>&gt; La SIFA avait un capital de 142 M€ au 31/12/2015</li> </ul>	<p>Leur projets qu'ils financent</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; SIFA : les entreprises titulaires de <b>l'agrément ESUS</b> (en particulier les projets créateurs d'emploi)</li> <li>&gt; Une offre <b>large et accessible</b> à un grand nombre de modèles économiques</li> </ul>				
<p><b>Clubs d'investisseurs particuliers</b> : CIGALES, CLEFE</p>	<p>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Mise en commun de l'épargne de particuliers qui constituent un <b>club d'investisseurs</b> : <ul style="list-style-type: none"> <li>• D'une durée de vie de 10 ans</li> <li>• <b>financiers limitées</b> et variables selon les clubs</li> <li>• <b>Aucune intermédiation</b> : le choix des projets soutenus est fait par les épargnants</li> </ul> </li> </ul>	<p>Produits de l'activité financière (rendement des investissements et revenus des liquidités placées)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Subventions</b> publiques pour certains</li> <li>&gt; <b>Bénévoles</b></li> </ul>	<p>Leur projets qu'ils financent</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; TPE/PME porteuses d'utilité sociale (ESUS ou non)</li> <li>&gt; En création ou en développement</li> <li>&gt; Une vocation directe et <b>bénévoles</b> qui leur permet d'investir dans <b>des projets à typiques et/ou particulièrement risqués, notamment en amorçage</b></li> </ul>				
<p><b>Structures de "capital-risque solidaire"</b> : Autonomie et Solidarité, Femu Qui, Garrigue, Herrikoa, IES</p>	<p>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Collecte de capital majoritairement effectuée en direct, <b>auprès de particuliers</b> (et parfois de collectivités publiques) : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Une ressource <b>patiente et peu rémunérée</b> apportée par des souscripteurs qui adhèrent au projet et peuvent bénéficier de réductions d'impôts</li> <li>• <b>Peu d'intermédiation</b> : contrôle direct des épargnants sur la nature des projets financés, voire participation au choix</li> </ul> </li> </ul>	<p>Outils d'intervention</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apports minoritaires en capital (souvent couplés avec un apport en compte courant d'associé)</li> <li>• Titres participatifs pour les coopératives</li> <li>• Prêts participatifs (incluant un différé de remboursement)</li> <li>• <b>Montants</b> : entre 20 000€ et 150 000 €</li> <li>&gt; <b>Durée</b> : de 5 à 8 ans</li> <li>&gt; <b>Les projets financés sont accompagnés</b> par les bénévoles et les salariés</li> </ul>	<p>Leur projets qu'ils financent</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; TPE/PME porteuses d'utilité sociale (ESUS ou non) et/ou créatrices d'emploi sur le territoire</li> <li>&gt; En création ou en développement</li> </ul>				



Différents types d'acteurs	Principaux acteurs	Différents modes de collecte d'épargne solidaire	Leurs ressources de fonctionnement	Différents types de ressources	Différentes offres de financement	Leur volume d'activité
<p><b>Banques / établissements de crédit</b></p> <p>Des structures coopératives qui s'inscrivent dans le courant des banques éthiques, dont le mode de collecte d'épargne et les outils de financement sont assimilables à ceux des acteurs bancaires et qui intègrent des critères d'utilité sociale et environnementale dans leur sélection des projets financés</p>	<p>La Nef, la Caisse Solidaire</p>	<p><b>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Collecte auprès de particuliers sur des <b>produits d'épargne de type bancaire</b> (comptes à terme, livrets) ; <ul style="list-style-type: none"> <li>• La ressource collectée sur des comptes à terme est <b>bloquée</b> sur une période définie, celle sur livret est plus <b>liquide</b></li> <li>• Des <b>souscripteurs engagés</b> pour qui la rentabilité n'est pas la principale motivation d'épargne, ressources <b>peu rémunérées</b></li> <li>• <b>Peu d'intermédiation</b> : contrôle direct des épargnants sur la nature des projets financés dont la liste est rendue publique chaque année</li> </ul> </li> </ul>	<p>&gt; Pas d'autres ressources que les <b>produits de l'activité financière</b> (rendement des financements et revenus des liquidités placées)</p>	<p><b>Leurs ressources de fonctionnement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Ressource présentant un <b>potentiel de croissance important</b> avec l'implication grandissante des investisseurs institutionnels</li> <li>&gt; 300 M€ d'encours cumulé au 31/12/2015 (principalement sur les fonds les plus récents)</li> </ul>	<p><b>Leur offre de financement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Outils d'intervention</b> : prêts bancaires</li> <li>&gt; <b>Montants</b> : de 5 000 € à plusieurs millions d'€ (pour la Nef)</li> <li>&gt; <b>Durée</b> : de 2 à 15 ans</li> </ul>	<p><b>Leur volume d'activité</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; La Nef dispose de 4 agences en France et d'un réseau de 'banquiers itinérants'</li> <li>&gt; La Caisse Solidaire a une implantation en Hauts-de-France</li> <li>&gt; Plus de 330 projets financés en cumulé pour un montant prêté de 30 M€ en 2015</li> </ul>
<p><b>Fonds d'investissement solidaire</b></p> <p>Des financeurs dont la collecte s'effectue uniquement auprès d'investisseurs institutionnels et d'investisseurs qualifiés, et qui s'inspirent des méthodes du capital investissement traditionnel en les appliquant au financement de projets à fort impact social en phase de développement</p>	<p>Comptoir de l'Innovation, PhiTrust Partenaires, Mandarine Gestion, Esfin Gestion</p>	<p><b>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Collecte de capital auprès d'<b>investisseurs institutionnels qualifiés</b> ;</li> <li>• <b>Investisseurs patients</b> (peu de contrainte de liquidité)</li> <li>• En attente d'une <b>rentabilité financière limitée mais non nulle</b></li> <li>• <b>Intermédiation importante</b> entre le souscripteur et les projets ; le contrôle du caractère solidaire repose notamment sur la <b>mesure de l'impact</b></li> </ul>	<p>&gt; Pas d'autres ressources que les <b>produits de l'activité financière</b> (rendement des investissements, frais de gestion, revenus des liquidités placées)</p>	<p><b>Leurs ressources de fonctionnement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Différents modes d'apport en fonds propres et quasi-fonds propres</li> <li>&gt; <b>Les projets soutenus sont accompagnés</b> par les salariés (du financeur ou de la structure fondatrice)</li> </ul>	<p><b>Les projets qu'ils financent</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>PME/ETI à impact social</b> (ESUS ou non) ayant fait la preuve de leur modèle économique</li> <li>&gt; Présentant un <b>potentiel de croissance significatif</b></li> <li>&gt; Engagées dans une démarche de <b>développement</b></li> </ul>	<p>&gt; Des fonds de taille et de maturité variées</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Une quarantaine d'entreprises financées en 2015 pour un montant cumulé d'une vingtaine de millions d'euros</li> </ul>
<p><b>Véhicules de financement spécialisés créés par des associations</b></p> <p>Des outils de financement créés par de grandes associations afin de répondre à des besoins spécifiquement liés à des secteurs d'activité particuliers</p>	<p>Energie Partagée Investissement, Foncière Terre de Liens, SOLIFAP, Coccagne Investissement</p>	<p><b>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Collecte de capital 'mixte' (souscripteurs particuliers, fonds solidaires et investisseurs institutionnels)</li> <li>&gt; Des outils encore jeunes et de tailles variées, une collecte limitée s'appuyant en partie sur les <b>réseaux associatifs</b> fondateurs</li> <li>&gt; Près de 75 M€ de capital en cumulé au 31/12/2015 (dont les 2/3 détenus par des particuliers)</li> </ul>	<p>&gt; Les <b>produits de l'activité financière</b> (rendement des financements, revenus fonciers, etc.)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Un <b>appui des structures fondatrices</b> pour certaines fonctions supports</li> </ul>	<p>&gt; Des champs d'intervention resserrés à des <b>secteurs d'activité spécifiques</b> (production d'énergie renouvelable, agriculture paysanne, lutte contre le mal-logement et l'exclusion, etc.)</p>	<p><b>Leur offre de financement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Différents modes d'apport en fonds propres et quasi-fonds propres</li> <li>&gt; <b>Les projets soutenus sont accompagnés</b> par les salariés (du financeur ou de la structure fondatrice)</li> </ul>	<p>&gt; Plusieurs projets encore récents</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 8,5 M€ d'interventions cumulées en 2015</li> </ul>
<p><b>Sociétés de gestion d'OPC solidaires</b></p> <p>Des acteurs de la gestion d'actifs financiers qui collectent de l'épargne solidaire via des fonds communs de placement solidaires (FCP), notamment dans le cadre des dispositifs d'épargne salariale</p>	<p>Ecofi Investissements, Natixis/Mirova, Amundi, BNP Paribas IP, etc.</p>	<p><b>Leur mode de collecte d'épargne solidaire</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Collecte principalement dans le cadre de la <b>épargne salariale (particuliers)</b> ;</li> <li>• 5 à 10% de la ressource investis dans des entreprises solidaires</li> <li>• Des contraintes fortes de <b>liquidité</b> (atténuées par la hausse des volumes)</li> <li>• Exigence de rentabilité générée par la 'part non-solidaire' des fonds</li> <li>• <b>Intermédiation importante</b> entre le souscripteur et les projets ; caractère solidaire des bénéficiaires assuré par l'<b>agrément ESUS</b></li> </ul>	<p>&gt; Les <b>produits de l'activité financière</b> (principalement le rendement des financements "hors solidaire", des financements solidaires et les frais de gestion)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Un <b>appui des sociétés de gestion</b> pour certaines fonctions supports</li> </ul>	<p><b>Leur offre de financement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Outils d'intervention</b> : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apports minoritaires en capital participatifs</li> <li>• Billets à ordre (outil de prêt remboursable in fine)</li> </ul> </li> <li>&gt; <b>Montants</b> : de 50 000€ à plusieurs millions d'€</li> <li>&gt; <b>Durée</b> : généralement de 2 à 5 ans pour les billets à ordre (certains acteurs proposent des interventions &gt; 10 ans) / à durée indéterminée pour les interventions en capital</li> </ul>	<p><b>Essentiellement des structures titulaires de l'agrément ESUS</b> (et de manière mineure des entreprises à impact hors de ce cadre)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Investissements en fonds propres essentiellement dédiés à des <b>entreprises solidaires résilientes</b>, de taille importante, dont l'activité et le modèle présentent des garanties importantes de pérennité</li> <li>&gt; Financement en billets à ordre plus largement accessible à des entreprises et associations en <b>développement</b> sans distinction de secteur d'activité</li> </ul>	<p>&gt; Equipes de gestion dédiées au financement solidaire limitées au sein des sociétés de gestion</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Près de 70 M€ investis en 2015 ;</li> <li>• 30 M€ vers des financeurs solidaires</li> <li>• 40 M€ vers des entreprises et associations</li> </ul>





2<sup>nde</sup> PARTIE

# LES REPONSES

DE LA FINANCE SOLIDAIRE AUX BESOINS  
DES ASSOCIATIONS ET ENTREPRISES  
À FORTE UTILITE SOCIALE

## 2<sup>de</sup> PARTIE : LES RÉPONSES DE LA FINANCE SOLIDAIRE AUX BESOINS DES ASSOCIATIONS ET ENTREPRISES À FORTE UTILITÉ SOCIALE

### Introduction

**Les entreprises et associations auxquelles l'offre de financement solidaire s'adresse, si elles ont toutes pour point commun de mener des activités économiques avec l'objectif d'agir sur des problématiques sociales et environnementales, sont extrêmement variées.** Elles évoluent dans des secteurs d'activité multiples et certaines génèrent la majeure partie de leurs ressources par leur activité économique quand d'autres, en particulier dans des secteurs très liés à l'action sociale, s'appuient sur une part importante de ressources publiques. Elles sont constituées sous des formes juridiques diverses : on rencontre des statuts associatifs et coopératifs « traditionnels » mais aussi des modèles plus entrepreneuriaux empruntant les statuts du droit commercial (SARL, SA, SAS, SCA, etc.). Par ailleurs, si l'économie solidaire reste très largement un univers de TPE/PME, un certain nombre d'entreprises solidaires se sont développées au cours des années, au point de devenir des ETI, employant plusieurs milliers de salariés et générant des chiffres d'affaires de plusieurs dizaines de millions d'euros. Les modes de développement pour lesquels ces acteurs ont opté sont eux-mêmes divers : d'une croissance « classique » aux démarches d'essaimage, de la construction de groupes associatifs aux logiques de franchise, les manières de changer d'échelle sont multiples.

**A l'hétérogénéité de ces modèles correspondent nécessairement des besoins de financement très variés, qui appellent des réponses multiples** de la part des financeurs solidaires. Si les cas présentés dans cette étude ne prétendent pas couvrir l'intégralité des modèles et des besoins de financement des entreprises solidaires, ils illustrent néanmoins un certain nombre de cas de figure.

Les problématiques de financement auxquelles sont confrontées les associations et entreprises solidaires ainsi que les réponses qu'y ont apporté les acteurs de la finance solidaire sont traitées aux deux stades suivants de la vie de l'entreprise :

- le financement de l'amorçage et de la création (cf. [infra](#)) ;
- le financement du développement et du changement d'échelle (p.50).

Pour chacune de ces parties, sont d'abord présentés plusieurs cas de projets, leurs activités, leurs modèles socio-économiques, leurs besoins de financement et la réponse que la finance solidaire y a apporté. Une seconde sous-partie détaille ensuite les principaux apports des financeurs solidaires à chacune de ces étapes.

### 1. Le financement de l'amorçage et de la création

**L'accès au financement est souvent décrit comme un maquis dans lequel il est difficile, pour les porteurs de projet en démarrage, de se repérer.** Des dispositifs publics d'aide à la création aux offres bancaires en passant par les « business angels » ou les plateformes de financement participatif, les outils théoriquement disponibles sont nombreux. Dans ce paysage, l'offre des financeurs solidaires a vocation à s'adresser spécifiquement aux entreprises et associations porteuses d'utilité sociale et à intervenir pour répondre à des besoins peu ou pas couverts par les autres formes d'apports.

Une part significative du financement solidaire est orientée vers des entreprises et associations en création. Le constat effectué par la majeure partie des acteurs est celui d'une **couverture globalement adaptée des besoins liés au démarrage des projets d'économie solidaire** (p.38). Néanmoins, pour certains modèles spécifiques, la nature des besoins de financement, en particulier la nécessité de **financer des investissements immatériels lourds dès la phase de l'amorçage, ne permet pas l'intervention de la finance solidaire** (p.47).

Les problématiques auxquelles ces projets sont confrontés et la réponse que la finance solidaire y apporte sont illustrées par la présentation de six d'entre eux : Ad Fine, l'Abbaye de Belval, Farinez'vous, Gecco, 1D Lab et Eoliennes en Pays de Vilaine.

## 1.1 Des outils de financement globalement adaptés aux projets en création

La majeure partie des projets en création trouvent dans les financeurs solidaires des partenaires proposant des solutions de financement et d'accompagnement adaptées à leurs besoins. Quatre de ces projets sont présentés ci-dessous : Farinez'vous, l'Abbaye de Belval, Ad Fine et Gecco. Au-delà de ces cas, les principaux apports du financement solidaire aux activités en création sont ensuite développés (partie B., p.44).

### A. Des cas pratiques de projets ayant mobilisé la finance solidaire au stade de la création

Farinez'vous



#### Le projet

**Farinez'vous est une boulangerie artisanale et solidaire.** Créée en 2009 à Paris par Domitille Flichy, cette entreprise solidaire poursuit un double objectif environnemental et social : proposer des produits confectionnés avec des matières premières issues de l'agriculture raisonnée ou biologique et du commerce équitable, et faire de ce projet un support pour l'insertion de personnes éloignées de l'emploi. Ce volet d'insertion permet d'accompagner des personnes peu qualifiées vers des métiers en tension présentant de réels débouchés.

#### Les besoins de financement

L'investissement nécessaire à la création du projet s'élève à près de 300 k€ et **les deux enjeux majeurs sont alors de constituer des fonds propres et d'accéder au crédit bancaire.**

Farinez'vous a été créée avec peu d'apports personnels de la part de sa fondatrice qui, si elle mesure l'importance de renforcer le haut de bilan de l'entreprise, souhaite rester actionnaire majoritaire afin de garantir la pérennité de l'objet social. Le soutien en subventions d'un certain nombre d'acteurs publics (Région Île-de-France, ville de Paris, etc.) et de fondations privées permet d'apporter une partie de la solution mais la recherche de fonds propres pour asseoir la stabilité du projet reste un impératif.

Par ailleurs, et alors que les boulangeries en création bénéficient habituellement d'un accès correct au crédit, **l'obtention d'un prêt bancaire constitue la principale difficulté de financement lors de la création.** Domitille Flichy explique qu'un des freins à son accès aux banques traditionnelles réside alors dans l'incompréhension du modèle de Farinez'vous par les conseillers qu'elle rencontre. « L'activité d'insertion impliquait pour Farinez'vous des ratios financiers qui n'étaient pas ceux d'une boulangerie classique. Par exemple, lorsque les banques calculaient un ratio personnel / chiffre d'affaires, elles ne comprenaient pas que les aides au poste devaient être intégrées au CA. Elles estimaient donc que ce ratio était trop important et expliquaient qu'il fallait diviser l'effectif par 2. » La « grille de lecture » par secteur d'activité utilisée par les banques sollicitées interdit ainsi de fait à Farinez'vous l'accès au crédit bancaire classique. L'absence d'expérience de gestion d'entreprise de la créatrice renforce ces difficultés : « Un banquier m'a même sortie de son bureau » se souvient Domitille Flichy. « J'avais 30 ans, je n'avais jamais créé de boîte ; pour les banquiers tous les signaux étaient au rouge. »



## **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

Farinez'vous a mobilisé les apports suivants :

- 3 clubs CIGALES : 3 000 € d'apport en capital ;
- Garrigue : 1 000 € d'apport en capital et 14 000 € d'apport en compte courant d'associé ;
- SIFA (via Paris Initiative Entreprise) : 50 000 € en prêt participatif sur 5 ans ;
- La Nef : 130 000 € en prêt bancaire sur 7 ans.

### **L'accompagnement dans le montage du projet**

Avant même d'évoquer le soutien financier dont elle a bénéficié, Domitille Flichy insiste sur le rôle déterminant de l'accompagnement proposé par Paris Initiative Entreprise (Réseau France Active). *« Le chargé de mission qui nous suivait a passé un temps fou sur le projet, France Active a été fondamental dans la phase de construction des premiers budgets prévisionnels et d'identification des besoins de financement. Ils m'ont aussi accompagnée dans la sollicitation des autres financeurs. Le fait que la plupart des financeurs ne s'engagent que si d'autres s'engagent aussi est une des grandes complexités à gérer et, là-dessus, France Active a été d'une grande aide en s'engageant en premier et en m'accompagnant dans les différentes évolutions du projet et des budgets prévisionnels. »*

L'accès à des aides à la création sous forme de subventions était néanmoins nécessaire au démarrage. Si le projet est très bien accueilli par la DIRECCTE (Direction Régionale des Entreprises, de la Concurrence, de la Consommation, du Travail et de l'Emploi), la Région Île-de-France et la Mairie de Paris, le rejet par une fondation d'une demande de subvention remet en question le plan de financement construit initialement. *« C'est mon conseiller chez PIE qui m'a aidé à reprendre pied. Au final on a réussi à boucler le plan de financement plus vite que ce qui était prévu ! »*

### **L'accès à des fonds propres citoyens**

En complément des subventions dont elle a bénéficié, les apports des CIGALES et de Garrigue ont permis de renforcer les fonds propres de Farinez'vous. Au-delà du renforcement du haut de bilan, Domitille Flichy évoque un choix de conviction et son souhait que l'argent investi dans le projet soit issu d'un circuit financier éthique.

Le prêt participatif de la SIFA, s'il ne s'inscrit pas dans les fonds propres de l'entreprise, est assorti d'un différé de remboursement de 2 ans, qui permet de démarrer le projet sans faire peser de charges financières sur l'exploitation.

### **L'accès au crédit bancaire**

Outre l'incompréhension par les banques traditionnelles du modèle de Farinez'vous, l'accès au crédit bancaire était rendu difficile par le manque d'apports personnels : *« La Nef n'y a pas vraiment prêté attention, se souvient Domitille Flichy, ils avaient envie de soutenir le projet parce qu'il était novateur. Par contre les taux en 2009 étaient très importants et, à partir de l'année 3 du projet, entre les remboursements du prêt participatif de France Active et le remboursement du prêt de la Nef, ça devenait compliqué... »* Farinez'vous négocie alors avec la Nef, qui accepte, un rééchelonnement de sa dette sur deux ans supplémentaires. *« Lorsque j'ai décidé de lancer la deuxième boutique (en 2012), j'ai veillé à ce que les prêts soient plus longs et alignés sur les besoins qui étaient les nôtres. On aurait eu besoin d'un prêt plus long dès le départ. »*



### **Le projet**

Ce projet de reconversion d'une abbaye située dans le Pas-de-Calais est porté à partir de 2012 par l'association Abbaye de Belval autour de 3 axes :

- **un axe socio-économique** : la création d'une entreprise d'insertion pour assurer la reprise de l'activité traditionnelle d'affinage de fromages de l'abbaye qui était en train de péricliter. L'activité de la boutique de l'abbaye est également alimentée avec la vente de produits locaux, régionaux et artisanaux. Enfin, une activité d'hôtellerie et d'accueil de groupes (espaces de réception, restauration, etc.) est initiée. Cette partie de l'activité est portée par une SIAE (Structure d'Insertion par l'Activité Economique) créée par l'association porteuse du projet et permet de proposer, sur chacune de ces trois activités, des parcours d'insertion à des personnes entre 40 et 50 ans ;
- **un axe social** en partenariat avec l'association « l'aide aux sans-abri d'Arras » afin de proposer à des personnes sans-abris des activités autour des espaces verts de l'abbaye. Un projet de pension de famille est également en cours de montage ;
- **une dimension culturelle** à travers l'organisation de visites du lieu ainsi que la production d'événements et d'expositions.

### **Les besoins de financement**

Une association partenaire a assuré la constitution du capital de départ de la SAS d'insertion. Les enjeux pour l'entreprise sont alors de financer, d'une part, **la reprise du fonds de commerce** de l'abbaye et, d'autre part, de **financer le BFR de départ** (constitution des stocks, premiers salaires, trésorerie de départ, etc.) nécessaire au lancement de l'activité d'insertion.

En 2015, il apparaît que la situation économique dont ont hérité les « repreneurs » de l'abbaye est plus tendue qu'initialement prévu. Le plan de développement envisagé à l'amorçage ne peut être suivi sans **investissements supplémentaires**, notamment pour la mise aux normes des locaux. Les dirigeants du projet **estiment le besoin à 200 k€** et doivent solliciter des financements extérieurs alors même que le remboursement des premiers prêts est en cours et que des charges financières importantes pèsent encore sur l'entreprise.

### **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

La reprise de l'Abbaye de Belval en 2012 a été financée par :

- SIFA (via Pas-de-Calais Actif) : 120 000 € de prêt participatif sur 5 ans (abondé par le PIA ESS régional, cf. p.29).

Les investissements liés à la consolidation de l'activité en 2015 ont été financés par :

- Autonomie et Solidarité : 50 000€ d'apport en capital et 50 000€ d'apport en compte courant d'associé ;
- Caisse Solidaire : 50 000€ de prêt sur 5 ans ;
- La Nef : 50 000€ de prêt sur 5 ans.

Bpifrance a également participé à ce plan d'investissement via un prêt sur 5 ans.

### **Le financement du BFR de départ**

Au moment de la reprise de l'abbaye, la reprise du fonds de commerce est financée par un emprunt bancaire de 200 000€. Si ce type de besoin trouve une réponse dans l'offre bancaire, la problématique majeure est celle du BFR de départ : « *On pensait reprendre une entreprise, en fait on a créé une entreprise ! se souvient Marc Sockeel. Il fallait relancer l'activité, c'est à dire remonter des stocks, assurer le versement des premiers salaires et constituer une trésorerie de départ. C'est là que le prêt participatif de Pas-de-Calais Actif a apporté une réponse.* »

## L'accompagnement dès le montage du projet

Pas-de-Calais Actif est intervenue en amont de la création de l'entreprise. Marc Sockeel, le dirigeant de l'entreprise, a ainsi été recruté dans le cadre du dispositif d'incubation « Fonds de Confiance » animé par France Active. Il a été salarié et accompagné pendant la phase d'étude de faisabilité du projet. Par ailleurs, Marc Sockeel explique que « *Pas-de-Calais Actif a assuré toute l'ingénierie financière du projet et nous accompagne encore aujourd'hui. Ce sont eux qui ont sollicité le PIA et qui ont effectué l'instruction du dossier.* »

Lorsqu'en 2015, le projet doit de nouveau solliciter des investisseurs afin de procéder à des travaux de mise aux normes, c'est Pas-de-Calais Actif qui constitue le tour de table en sollicitant les acteurs locaux du financement solidaire : « *Ils nous ont aidés à bien définir le besoin et ils nous ont accompagnés dans la construction du business plan et du montage financier. Ensuite ils ont organisé une réunion avec tous les financeurs, notre banque et les collectivités locales pour faire un point sur le projet et son financement. C'est à la suite de cette réunion que le tour de table a été bouclé.* »

Marc Sockeel évoque également l'accompagnement proposé par Autonomie & Solidarité à partir de leur intervention en 2015. Plus spécifiquement : « *La communication d'Autonomie et Solidarité sur les projets auprès de leurs souscripteurs, qui sont des gens sensibles aux enjeux de développement local, a été importante pour nous. L'enjeu de notoriété est considérable pour un projet comme le nôtre.* »

AD FINE



## Le projet

Ad Fine est un **bureau d'études et de conseil**, constitué en SCOP en 2012 à Millau (Aveyron). Il accompagne ses clients (entreprises, établissements publics, collectivités, etc.) dans la réduction de leur impact environnemental. Ad Fine est organisé autour de trois grandes activités :

- environnement (analyse du cycle de vie du produit, éco-conception, bilan carbone, etc.) ;
- énergie (audit énergétique réglementaire, diagnostic ciblé, management de l'énergie ISO 50001, etc.) ;
- économie circulaire (écologie industrielle, économie de la fonctionnalité, achats responsables, etc.).

Pour chacune de ces trois activités, Ad Fine a développé des expertises et des méthodologies adaptées. Son intervention vise à réaliser des diagnostics, révéler les potentiels de progression, construire une stratégie et un plan d'action et en accompagner la mise en œuvre.

## Les besoins de financement

Le modèle économique d'Ad Fine n'intègre aucune subvention publique ni privée et repose entièrement sur sa capacité à générer du chiffre d'affaires par son activité. Sa valeur ajoutée réside dans le caractère innovant du service qu'elle propose et les compétences de ses salariés-associés. A la création du projet en 2011, **le principal enjeu est celui du financement des premières embauches de salariés qualifiés** et présentant des compétences d'études et d'ingénierie ainsi que de management et de conseil. « *Pour nous c'est de l'investissement mais pour beaucoup de financeurs ça correspond à du fonds de roulement.* » explique François Amieux, le co-fondateur du projet.

Deux réseaux bancaires sont sollicités pour le financement de la création et refusent de suivre : « *Le fait de n'avoir aucun investissement matériel à financer impliquait l'impossibilité d'avoir accès aux financements bancaires.* » se souvient François Amieux, qui rappelle également le caractère innovant de l'activité au moment de sa création.

## Les apports des financeurs solidaires mobilisés

- SIFA (via Midi-Pyrénées Actives-MPA) : 15 000 € de prêt participatif sur 5 ans
- Initiative France (via Initiative Aveyron) : 15 000€ de prêt d'honneur sur 4 ans
- lés : 13 000 € d'apport en titres participatifs sur 7 ans

### Le financement des premières embauches et l'accompagnement

François Amieux explique que le prêt participatif de MPA et l'apport en titres participatifs d'lés ont répondu au principal besoin d'Ad Fine : les premières embauches de salariés qualifiés et la création d'une fonction commerciale avec l'objectif de diffuser l'offre du cabinet auprès de ses potentiels clients. « *Le titre participatif ça permet vraiment de renforcer le haut de bilan et puis le remboursement du capital n'intervient qu'au bout de 7 ans ; ça laisse le temps au projet de se mettre en place.* »

François Amieux valorise l'intérêt pour une entreprise en création d'avoir des échanges réguliers avec ses financeurs sur l'évolution de l'activité et sur les difficultés auxquelles l'entreprise est confrontée. Ad Fine est en lien avec un binôme d'accompagnateurs d'lés : « *Le financement solidaire c'est plus que du financement. Par comparaison avec les banques, il y a un suivi et une attention plus régulière sur l'activité. Ça permet d'avoir d'autres regards. Avec ces financeurs, on a une écoute bienveillante, alors qu'avec une banque, une fois que le prêt est débloqué, la seule question qui se pose est celle du remboursement.* »

Gecco



### Le projet

Gecco, fondée en 2007 à Lille, est une **Jeune Entreprise Innovante** qui a pour objectif de maximiser les résultats sociaux et environnementaux de la filière de recyclage des huiles de fritures. Elle collecte les huiles usagées auprès de tout type de client (restaurants, friteries, déchetteries, etc.) afin de les transformer en biodiesel. Les huiles collectées sont vendues à une usine qui en assure la transformation. Toutefois, l'ambition à terme est d'internaliser cette étape. Gecco a ainsi mis au point, en partenariat avec un laboratoire de recherche, **un procédé éco conçu de production de biodiesel**. Ce carburant sera notamment proposé aux collectivités territoriales pour une utilisation dans les transports collectifs.

Le processus de transformation mis au point par Gecco présente de réels avantages environnementaux en comparaison du diesel. Julien Pilette, fondateur de Gecco, explique que : « *Notre filière de biodiesel issu de ces huiles usagées génère 90% moins de gaz à effet de serre que le diesel et 65% de moins que la filière biodiesel existante. Par ailleurs, sa production est plus sobre en énergie et en produits chimiques* ». En outre, la démarche d'intégration de l'ensemble de la filière, de la collecte des huiles à leur valorisation, sur un territoire implique également un moindre recours au transport routier ainsi qu'un impact accru en termes de création d'emplois locaux. Une partie de la collecte des huiles est sous traitée par Gecco à une entreprise d'insertion.

### Les besoins de financement

L'enjeu à la création du projet était de trouver des investisseurs en mesure d'apporter des fonds à ce projet innovant et porté par un créateur sans expérience de la gestion d'entreprise.



## **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

Gecco a été financé les premières années par :

- 8 clubs CIGALES : 14 000 € d'apports en capital ;
- Autonomie et Solidarité : 15 000 € d'apport en capital et 15 000 € d'apport en compte courant d'associé sur 5 ans ;
- La Nef : 20 000 € en prêt sur 5 ans.

En plus de ces apports et de ceux des fondateurs, Gecco a par ailleurs mobilisé de la « love money » (des particuliers proches du projet) en capital et compte courant d'associé ainsi qu'un prêt du Crédit Coopératif.

### **Un accès « naturel » pour un porteur de projet ESS**

Julien Pilette explique que, pour un créateur de projet de ce type, en particulier en région Hauts-de-France dans laquelle les réseaux de l'ESS sont particulièrement actifs, l'accès aux différents acteurs du financement solidaire se fait de manière naturelle : « *J'ai créé mon projet dans le cadre de mon stage à l'APES – structure de promotion de l'économie solidaire en Nord – Pas-de-Calais – j'avais tous les financeurs « à disposition » !* »

Le recours par Gecco aux financeurs solidaires a correspondu à **un souci de cohérence politique du projet**, les clubs CIGALES représentant une présence citoyenne au sein de l'entreprise. La conciliation de cette vision politique et de la gestion de l'entreprise pose néanmoins un certain nombre de questions quant au choix des investisseurs : « *J'ai rencontré des investisseurs plus traditionnels qui, sur une petite part de leur activité sont d'accord pour financer des projets comme le mien, en sachant que ça leur rapportera moins, mais pour afficher une mention solidaire et puis parce qu'ils trouvent cette économie intéressante ! Si l'investissement solidaire ne parvenait pas à continuer à suivre notre croissance, notamment en termes de condition de financement, y faire appel peut être un compromis.* »

### **Un engagement à long terme de la part des investisseurs solidaires**

« *Au départ, Autonomie et Solidarité s'était engagé sur une durée de 5 ans, qui est un peu la durée « standard » mais dans les faits en 2015, quand on a monté un tour de table pour le développement, ils ont réinvesti dans l'entreprise.* » Par ailleurs, à mesure de l'évolution du projet, de nouveaux clubs CIGALES sont intervenus, compensant ainsi la sortie des premiers. Julien Pilette note aussi qu'aucun doute n'existe, dans la relation avec ces investisseurs solidaires, sur des éventuelles intentions de prise de contrôle du projet : « *Je sais que je n'ai pas besoin de me méfier d'eux comme ça pourrait être le cas avec des investisseurs plus classiques ou des industriels. Ce sont vraiment des partenaires bienveillants.* »

## B. Les apports du financement solidaire en phase de création

Les principaux apports des acteurs du financement solidaire auprès des projets en création :

1. L'accès aux fonds propres pour de petites entreprises ;
2. Le financement du BFR de départ ;
3. L'accès au crédit bancaire pour les premiers investissements ;
4. L'accompagnement dès les premières étapes du projet.

### B.1. L'accès aux fonds propres pour de petites entreprises

Parce qu'elles peuvent s'appuyer sur des ressources pérennes, peu rémunérées et enclines à la prise de risque, **les structures citoyennes d'investissement solidaire** (cf. p.10) proposent une solution de financement à des créateurs disposant de peu d'apports personnels et ayant un accès très réduit, voire inexistant, aux investisseurs « traditionnels » en raison de la faiblesse des perspectives de valorisation. En 2015, 45% des entreprises financées par ces financeurs avaient un an ou moins d'existence. Anis Allouch, responsable administratif et financier de Garrigue, explique : « *On est souvent les premiers investisseurs extérieurs à s'engager dans ces projets. Sur des activités très novatrices, on doit attendre que la preuve du concept soit faite mais sur des activités plus traditionnelles, on est en mesure de s'engager dès la création de l'entreprise.* »

Ces investisseurs citoyens permettent en particulier l'accès aux fonds propres à de très petites entreprises : en 2015, 49% des entreprises qu'elles ont soutenues comptaient 3 ETP ou moins. Cette capacité à soutenir des projets de petite taille se manifeste par des montants minimaux d'intervention très bas : quelques centaines d'euros pour les CIGALES et de 3 à 5 000€ pour les structures de « capital-risque solidaire ».

**L'engagement des acteurs du capital risque solidaire s'inscrit dans le temps.** Si leur durée minimale de présence au capital d'une entreprise est de 5 ans, de manière effective, **leur participation dure souvent entre 6 et 10 ans.** Au terme de leur engagement, leur objectif, afin de garantir le maintien de la vocation du projet, est de revendre leur participation au dirigeant de l'entreprise ou à un tiers que ce dernier aura validé.

La question de la sortie des investisseurs est difficile à anticiper pour la plupart des créateurs d'entreprises solidaires. Domitille Flichy regrette : « *On n'a pas assez d'informations sur l'importance de la relation aux associés et la manière de gérer leur sortie.* » Pourtant le sujet est majeur pour les entreprises comme pour les financeurs. Julien Pilette explique ainsi « *Gecco est un projet d'ESS, et dans le respect des valeurs de l'ESS, ma rémunération est limitée. Si la valeur de l'entreprise progresse de manière importante, je n'aurai pas les moyens de racheter les parts des investisseurs à leur valeur réelle ! Il faut que ce montant soit plafonné pour permettre aux entrepreneurs de garder la main !* ». Ces dernières années, les financeurs ont mis au point des processus visant à trouver un équilibre entre le développement de l'entreprise et leur propre besoin de générer une plus-value pour assurer leur pérennité. La question de la sortie est abordée de manière anticipée, voire dès le moment de leur intervention. Carine Blanc, déléguée générale de l'ÉS, précise : « *Aujourd'hui, on prépare de plus en plus en amont cette question avec l'entreprise, dès la signature de la convention à l'occasion de laquelle l'ÉS creuse ce sujet en faisant des simulations de ce que pourrait être la valorisation à la sortie sur la base des prévisionnels établis par l'entreprise. On fait également évoluer nos méthodes de calcul de la valeur de l'entreprise à la sortie. Dès la signature de la convention, on propose différents modes de valorisation à l'entrepreneur et il a la possibilité d'en sélectionner plusieurs. Notre sortie se fera alors à la moyenne des différentes valorisations.* »

**Si ces structures citoyennes d'investissement solidaire interviennent en entrant au capital des entreprises, elles complètent souvent ces interventions avec des apports en quasi fonds propres, principalement en compte courant d'associés.**

Les taux proposés sur ces outils sont sensiblement supérieurs aux taux des prêts bancaires (entre 5 et 8% sur les années 2014-15). Cette comparaison, bien qu'effectuée par un certain nombre d'entreprises, apparaît infondée. En effet, les interventions proposées par ces investisseurs citoyens sont fondamentalement différentes d'un prêt bancaire et ne répondent pas aux mêmes besoins. Leurs apports s'inscrivent dans le haut de bilan de l'entreprise et contribuent donc à consolider sa structure financière et diminuer son niveau relatif d'endettement. Par ailleurs les taux pratiqués sont à pondérer puisque ces apports interviennent en complément d'un investissement en fonds propres non rémunéré, d'une part, et que les financeurs solidaires n'exigent pas de garantie sur ces interventions. Anis Allouch explique : « *Il y a un vrai besoin de pédagogie sur l'importance des fonds propres pour une entreprise et sur leur coût.* »

## B.2. Le financement du BFR de départ

**Le financement du BFR de départ constitue souvent une difficulté majeure pour les porteurs de projet.** Les apports en fonds propres et quasi fonds propres des financeurs solidaires doivent permettre de couvrir ce besoin : « *C'est la plus-value de structures comme les nôtres : le financement du BFR et de l'immatériel. Les investissements sont financés par ailleurs par des subventions, ou de l'emprunt bancaire, etc. Nos apports sont souvent fléchés sur du financement de BFR.* » explique Carine Blanc (IÉS).

La couverture de ce besoin est également **une plus-value majeure des prêts de la SIFA.** Les créateurs valorisent **le fait que ces financements ne soient pas fléchés vers un besoin spécifique** ainsi que **leur différé de remboursement.** L'absence d'affectation de ces apports permet de couvrir les dépenses liées au démarrage de l'activité ; elle est aussi interprétée comme un soutien du financeur au projet dans son ensemble. Le différé de remboursement permet, lui, la « montée en charge » des projets. Le développement d'un projet de l'ESS est souvent plus lent que celui d'une entreprise traditionnelle. La recherche d'un impact social et environnemental, la préoccupation d'une gouvernance démocratique mobilisent du temps et des ressources. Les différés de remboursement de 2 ans pratiqués par la SIFA sur les prêts participatifs contribuent à en faire des instruments adaptés au financement de structures en création, qui ne sont pas encore en mesure de supporter des charges financières.

## B.3. L'accès au crédit bancaire

Pour l'essentiel des projets en création, le recours au capital-risque solidaire et aux prêts de la SIFA ne permet pas pour autant de se passer du recours à l'emprunt bancaire. Si les investisseurs solidaires permettent de consolider la structure financière du projet et de couvrir les premières charges liées au démarrage de l'activité, **c'est bien souvent par l'emprunt bancaire que doivent se financer les premiers investissements.** Le rapport publié en 2014 par l'Observatoire du financement des entreprises sur le sujet du financement des TPE montrait que seules 49 % des TPE créées en 2010 avaient bénéficié d'un prêt bancaire.

Fanny Gérôme (directrice de la stratégie chez France Active) fait pour sa part le constat suivant : « *Si le financement de la création d'entreprises par les banques a plutôt tendance à s'améliorer, ce constat ne vaut pas pour les projets ESS en amorçage qui, dans le meilleur des cas, ne se voient proposer que des outils de court terme, insuffisants pour permettre le financement des premiers investissements.* ». Par le renforcement de leur structuration financière, les acteurs du capital-risque solidaire et la SIFA font effet levier sur le prêt bancaire et facilitent l'accès des créateurs d'entreprises au crédit. France Active Garantie, par son activité de cautionnement à destination des entreprises de l'ESS, doit renforcer cet accès.

Par ailleurs, la Nef (cf. p.14) a développé une offre de prêts à destination des projets en création. Ivan Chaleil (directeur du réseau de la Nef) confirme cette spécificité : « *la Nef finance, proportionnellement à sa taille, davantage d'entreprises en création que les acteurs bancaires traditionnels.* » Parmi les projets financés par la Nef en 2015, 46% avaient 3 ans ou moins. Contrairement aux banques qui, lorsqu'elles interviennent en phase d'amorçage, ne financent que les premiers investissements (qui permettent la prise de garantie), la Nef accepte de financer l'ensemble des besoins relatifs à la création, BFR compris. Pour Ivan Chaleil, ce point est crucial car « *Le sous-financement est identifié comme un des principaux écueils à éviter pour un créateur. Le fait de devoir courir après la trésorerie en phase de lancement est particulièrement délicat. C'est une démarche très chronophage à un moment où il y a tant de choses à mettre en place, sans compter que cela pose de mauvaises bases avec les banques en cas de sollicitation sur ce besoin précis.* » Pour les petits projets en création, la Nef propose une offre de microcrédit professionnel (entre 5 et 25 000 €) accessible directement sur son site web.

## B.4. L'accompagnement à la création

### *L'accompagnement du réseau France Active*

Le réseau France Active est souvent l'un des premiers interlocuteurs des projets ESS en création. Via l'outil du fonds de confiance, il est même en capacité d'accompagner certains projets en amont de la création. En 10 ans, près de 500 projets ont bénéficié de ce dispositif.

Indépendamment de ce programme spécifique, la capacité du réseau France Active à accompagner les projets naissants est clairement identifiée comme une plus-value par les créateurs. La création d'entreprises par des porteurs de projet sans expérience de gestion nécessite un accompagnement important sur plusieurs dimensions (juridique, comptable, administrative, etc.). Les chiffres avancés par les principaux réseaux d'accompagnement font état du caractère décisif de cet accompagnement pour la pérennité des projets. **Dans son étude d'impact 2016-17, France Active souligne que 81% des entreprises et associations financées par le réseau 3 ans auparavant étaient encore en activité** (contre 72% en moyenne au niveau national – chiffres INSEE 2010). Fanny Gérôme insiste sur cette nécessité d'être accompagné pour les créateurs de projets ESS : « *On constate que les projets qui ne sont pas passés par les circuits d'accompagnement à la création peuvent rapidement se retrouver confrontés à des problématiques majeures de structuration.* »

Cet accompagnement doit également permettre aux projets d'avoir accès à d'autres financeurs. Cela se traduit notamment par un accompagnement des entreprises soutenues auprès des réseaux bancaires (élaboration du plan de financement, aide à la constitution des dossiers, etc.). Plus largement, l'« effet signal » du soutien de France Active est ainsi évoqué par un certain nombre d'entreprises / associations. Eric Petrotto, créateur de 1D Lab et start up (start up culturelle coopérative, cf. p.47) souligne ainsi que « le soutien de France Active est comme un sceau apposé sur le projet. Ça renforce sa crédibilité, notamment aux yeux des autres soutiens financiers, qu'ils soient publics ou privés. »

### **L'accompagnement citoyen**

Afin de soutenir les entrepreneurs dans la création puis le développement de leur activité, les structures citoyennes d'investissement solidaire proposent également une démarche d'accompagnement et un suivi des projets. Davantage qu'un regard d'expert sur les problématiques rencontrées au cours du projet, l'accompagnement des investisseurs citoyens se manifeste par la possibilité offerte aux porteurs de projets d'avoir **des échanges réguliers avec des personnes qui partagent les valeurs du projet, tout en les questionnant sur la manière dont il est géré.**

La formalisation de cet accompagnement varie selon les financeurs. De manière générale, le principe est celui d'un **parrainage du projet par des bénévoles**, qui rencontrent les porteurs de projet de manière régulière. Autonomie et Solidarité mobilise par exemple un réseau d'anciens dirigeants d'entreprise qui partagent leur expérience avec les entrepreneurs financés. lés attribue quant à elle à chaque entreprise financée deux accompagnateurs (parmi les coopérateurs bénévoles) pour toute la durée du financement. Ces accompagnateurs rencontrent le dirigeant de l'entreprise au minimum une fois par trimestre. Le caractère intégralement citoyen et bénévole des CIGALES (cf. p.10) leur permet d'intervenir très tôt dans la vie du projet. Félicie Goyet, co-présidente de la Fédération Nationale des CIGALES, explique : « Les CIGALES interviennent souvent en amont du financement et même en amont de la création en étudiant le dossier de l'entreprise et en lui faisant des retours. Le fait de solliciter les CIGALES peut aussi servir de test pour le porteur de projet. »

Par ailleurs, et de la même manière que la collecte via des plateformes de crowdfunding, le soutien d'investisseurs citoyens permet également **l'ouverture à un réseau de clients potentiels.** « Le soutien aux projets se traduit aussi par une démarche de promotion des entreprises financées. » confirme Félicie Goyet.

Certaines entreprises financées pointent néanmoins que le caractère citoyen des CIGALES implique **une certaine longueur des process.** Ceci est notamment vrai des cas dans lesquels plusieurs clubs interviennent conjointement. Le porteur de projet doit alors rencontrer les différents clubs pour leur présenter son projet et ses besoins.

## **Programme entrepreneuriat engagé**

Au-delà d'une bonne diffusion de l'offre de financement solidaire (grâce à l'amélioration de l'identification des outils de financement solidaires par les créateurs de projets relevant de l'ESS), l'un des leviers de développement se situe du côté de la demande de financement. France Active fait le constat suivant : une part significative des créateurs d'entreprises qui sollicitent les fonds territoriaux sur le volet « création de TPE » de leur offre (cf. p.7) sont des « entrepreneurs engagés » dont les projets présentent des caractéristiques de l'ESS par le mode d'entreprendre et/ou les objectifs sociaux qu'ils se fixent. Pour autant, ils ne s'identifient pas à un projet d'économie solidaire. Pour mieux les identifier, France Active a élaboré un « révélateur d'engagement » prenant en compte des critères relatifs à :

- l'utilité sociale ;
- l'impact environnemental ;
- la gouvernance ;
- la politique d'emploi ;
- l'ancrage territorial.

L'objectif sera de proposer un accompagnement de ces projets vers l'ESS.

---

## 1.2 Des lacunes pour les projets nécessitant des investissements immatériels importants dès l'amorçage

---

### A. Deux cas pratiques de projets présentant des besoins spécifiques

1D Lab



#### **Le projet**

1D Lab est une SCIC, créée en 2014 à Saint-Etienne (42), qui a l'ambition de renforcer la diffusion et la rémunération des créations artistiques indépendantes. Son objectif est de développer des modèles solidaires permettant **un partage plus équitable de la valeur dans les nouveaux environnements numériques**.

1D Lab poursuit trois objectifs au profit de trois types d'acteurs :

- proposer aux **créateurs** (artistes et producteurs de contenus) des modèles plus équitables de rémunération ;
- offrir au **grand public** des solutions innovantes pour découvrir des créations indépendantes ;
- accompagner **les lieux culturels** et les territoires dans leurs politiques de transition numérique.

1D Lab a notamment développé *1D touch*, la première plateforme mondiale de streaming équitable et multimédia entièrement dédiée à la création indépendante. Elle repose sur un modèle économique innovant et plus juste pour les créateurs de contenus culturels (artistes, producteurs) : 1D Lab s'adresse à des organismes (bibliothèques, salles de concert, festivals, pôles jeunesse et autres lieux culturels, voire des entreprises de transport et de tourisme désirant offrir des services complémentaires et différenciants, etc.) qui s'abonnent aux services numériques pour l'usage de leurs membres. Le chiffre d'affaires issu des abonnements aux services est attribué à hauteur de 65 % aux producteurs indépendants.

#### **Les besoins de financement**

Eric Petrotto, l'un des fondateurs du projet, explique que ce type de projet implique des besoins très importants en recherche et développement : « *La première brique de financement était de 100 k€ et elle a quasiment été jetée. Elle a servi à financer un pilote sur la base duquel on a fait des analyses pour recommencer la programmation depuis le début (...). On met en place la première plateforme de streaming équitable multimédia et indépendante. Spotify, plateforme de streaming musical, a un montant d'investissement technique qui s'élève à 675 M€. Deezer, son concurrent, en est à 350 M€. Nous ne prétendons pas avoir le même montant d'investissement, et nous ne sommes de toutes façons pas sur les mêmes volumétries, mais on en est déjà à plus de 300 k€* ».

Les projets de ce type constituent des formes d'expérimentation, porteuses d'innovation technique et sociale, pour lesquels le marché est à construire. Pour assurer le développement de ce projet, 1D Lab doit trouver **des financeurs de long terme, investissant des montants significatifs et ayant la capacité de s'engager sur des investissements à risque**.



### Le projet

Eoliennes en Pays de Vilaine (EPV) est une association créée en 2003 à Sainte-Marie (35) afin d'œuvrer **pour un développement maîtrisé et citoyen de l'énergie éolienne**. En 2007, pour financer les études de permis de construire de 2 parcs éoliens à Béganne et Sévérac/Guenrouët, l'association crée la SARL Site à Watts.

### Les besoins de financement

Michel Leclercq, fondateur et vice-président de l'association, explique que **la principale difficulté dans la construction de projets éoliens réside dans le financement des études de faisabilité** : « *Les études de pré-faisabilité (études du terrain, identification des principaux obstacles avec les riverains, les administrations, l'armée, etc.) n'impliquent pas nécessairement d'investissement financier et ont reposé sur le bénévolat. Mais lorsque ces études de pré-faisabilité aboutissent, il faut financer les études permettant de déposer des permis de construire : un mât de mesure pour mesurer le vent, études environnementales, acoustiques... qui représentent 150 k€ par projet.* »

Dans une étude parue en 2016 et intitulée « Financement du développement des projets d'énergie renouvelable d'intérêt territorial », le CLER - réseau pour la transition énergétique - précise ainsi la nature de ce besoin de financement : « *Il s'agit de prévoir l'avance des dépenses dans la trésorerie, pour permettre le paiement d'acomptes pour les intervenants. Les appels de fonds sont progressifs au fur et à mesure de l'avancement du développement et surviennent plusieurs années avant que le projet ne génère de recettes. Ils peuvent s'élever en fin de développement à plusieurs centaines de milliers d'euros, pour les plus grands projets, et représenter jusqu'à 20% du coût de l'opération. Ainsi, l'enjeu majeur identifié n'est pas le volume global de financement et la capacité de mobiliser des fonds en phase de construction, mais la capacité du porteur de projet à apporter des liquidités et à les immobiliser sur des durées potentiellement longues, et assorties de risques de pertes, tandis qu'aucun flux d'exploitation n'est disponible en retour.* »

## B. Les freins à l'intervention de la finance solidaire

**Pour financer ses besoins, 1D Lab avait besoin d'apports significatifs en fonds propres.** Or, le statut coopératif est un obstacle à la sollicitation d'investisseurs traditionnels : « *Le statut SCIC ne permet pas d'attirer des apporteurs de capitaux traditionnels car le montant des parts sociales est bloqué. Pourtant, le modèle de SCIC est le plus adapté à notre projet parce qu'il permet de recréer des petits écosystèmes dans lesquels on peut réinventer un modèle économique pour la culture, qui a été le premier secteur à subir la logique d'uberisation il y a plus de 10 ans.* ». Le statut coopératif ne constitue pas un frein à l'accès aux investisseurs solidaires en fonds propres : plus de 25 coopératives ont été soutenues par des prises de parts sociales de la part de financeurs solidaires en 2015. Néanmoins, la majorité d'entre elles l'ont été par des structures citoyennes d'investissement solidaire (cf. p.10), dont les montants d'investissement de quelques milliers d'euros n'atteignent pas les niveaux requis par les projets tels qu'1D Lab.

Les OPC solidaires (cf. p.23) peuvent investir en fonds propres dans des coopératives sur des montants plus massifs mais leurs contraintes de gestion du risque ainsi que leurs limites en termes de ratio d'emprise empêchent mécaniquement les projets en création d'y avoir accès. Par ailleurs, ces interventions en fonds propres sans perspective de revalorisation s'accompagnent généralement d'un financement complémentaire en dette (billets à ordre – cf. p.25), faisant peser sur le projet des charges financières qu'il n'est pas en mesure de supporter alors même que l'activité commerciale n'a pas encore démarré. Le modèle des fonds d'investissement solidaire (cf. p.17) se heurte à la même limite : ils ne soutiennent des projets très jeunes que s'il existe une perspective de revalorisation, ce qui interdit de fait leur accès aux coopératives en création. Et ils ne peuvent constituer des solutions de financement en quasi fonds propres qu'en période de décollage, lorsque ces projets sont en mesure de rémunérer des apports.

**Les projets citoyens de production d'énergie renouvelable** ne sont pas nécessairement sous statut coopératif et leur modèle économique est, lorsque les études de faisabilité se concluent positivement, garanti par l'existence assurée d'un marché. Leurs difficultés d'accès aux fonds propres nécessaires au financement de ces études sont néanmoins bien réelles.



Comme le précise le CLER, leur caractère local et citoyen implique des contraintes difficiles à dépasser : « *Dans le cas des projets impliquant majoritairement les acteurs locaux, la phase de développement est particulièrement critique du fait que les fonds propres à risque sont relativement difficiles à mobiliser très en amont d'un projet, et qu'il peut être impossible de mutualiser le risque pour en réduire le coût dès lors qu'il s'agit d'un projet unique porté à une échelle locale - ce qui est souvent le cas, en particulier pour les projets citoyens.* » Cette absence de mutualisation du risque rend l'investissement particulièrement risqué puisqu'une conclusion négative de l'étude de faisabilité entraîne une perte « sèche » de l'investissement de départ, sans possibilité de compenser cette perte par d'autres projets pour lesquels ces études aboutiraient au lancement de la construction de l'outil de production.

## C. Les solutions alternatives mobilisées

**C'est en faisant appel à d'autres formes d'apport que des projets comme 1D Lab ou Site à Watts parviennent à financer ces lourds investissements de démarrage.**

**En ce qui concerne 1D Lab, les premiers à s'engager ont été des financeurs publics** : la Région Rhône Alpes, Saint-Etienne Métropole et le Ministère de la Culture ont versé des subventions d'investissement à hauteur de 700 k€ sur les premières années. C'est dans un second temps, lorsque la preuve du concept fut faite, qu'un tour de table incluant des investisseurs solidaires a été réalisé afin de permettre le développement commercial de la SCIC. Des projets de cette nature ne peuvent ainsi pas se passer d'un appui en subventions pour assurer leur amorçage. La présence d'investisseurs solidaires capables de prendre le relais de ce soutien public doit permettre de rassurer les financeurs publics quant aux possibilités de ces projets de convertir ces phases de recherche et développement en un développement opérationnel qui assurera leur pérennité.

**Il n'existe aucun dispositif de subventionnement des études de faisabilité dans le cadre des projets de production d'énergies renouvelables.** Certains d'entre eux font appel à des développeurs privés lucratifs, remettant ainsi en cause leur maîtrise de la gouvernance du projet. Pour que Bégawatts voie le jour et conserve sa vocation, la SAS Site à Watt a dû mobiliser des soutiens de plusieurs natures. Ce sont les membres fondateurs de l'association, 3 clubs CIGALES et une Société d'Economie Mixte (la SEM ENEE 44 détenue à 80 % par le Conseil Général de Loire-Atlantique) qui ont apporté les fonds propres nécessaires.

Energie Partagée Investissement (cf. p.20) apporte une réponse aux besoins de financement en fonds propres de ces sociétés lorsque les études ont conclu à leur faisabilité (ce que les investisseurs traditionnels, réticents au caractère citoyen de ces projets, ne font pas) afin de démarrer le chantier de construction de l'installation. Sur Bégawatts elle est ainsi intervenue en capitalisant la structure d'exploitation du parc éolien. Néanmoins, afin d'être en mesure d'intervenir plus en amont, le mouvement Energie Partagée (cf. p.20) et Enercoop ont créé en octobre 2016 Energie Partagée Etudes (EPE). La mission de cet outil d'investissement sans but lucratif sera d'apporter des fonds propres au moment du développement (entre les études de pré-faisabilité et le démarrage du chantier) et ainsi de cofinancer la phase d'études. Le modèle d'EPE est basé sur la mutualisation du risque : les projets qui réussissent rembourseront le montant engagé par EPE, majoré d'une prime de risque. Cette prime permet qu'en cas d'échec les porteurs du projet n'aient rien à rembourser à EPE.

**Ces deux exemples illustrent des solutions alternatives, mobilisées par les projets en création lorsque la finance solidaire n'est pas en mesure d'intervenir.** D'autres solutions alternatives pour le financement de l'amorçage des projets d'innovation sociale ont été imaginées par différents acteurs.

Dans son rapport publié en septembre 2014, le Comité Français sur l'investissement à impact social (CFIIS) préconisait la création d'un **fonds national d'amorçage dédié au financement des entreprises sociales innovantes en phase de lancement et de premier développement**. Le CFIIS préconisait la mobilisation de ressources publiques pour participer à la dotation de ce fonds et assumer la prise en charge des premières pertes subies par les projets financés et connaissant une situation d'échec.

**Le Fonds d'Innovation Sociale (FISO)** créé par Bpifrance en 2014 et doté d'une capacité d'intervention potentielle de 40 M€ (apportée à parts égales par l'Etat et les régions) a aussi pour objectif de répondre au déficit d'outils de fonds propres dédiés aux projets d'innovation sociale. C'est un outil intéressant car un de ses modes d'intervention est **l'avance remboursable**. L'entreprise ou l'association soutenue ne rembourse l'intégralité de l'apport qu'en cas de succès. En cas d'échec, l'entreprise ne rembourse que 40% de cet apport. Le FISO propose également des interventions sous forme de prêt à taux zero. Si ces modes d'intervention peuvent apporter une forme de réponse à l'amorçage des projets innovants, le fonds a été très peu mobilisé depuis sa création (11 projets financés à juin 2016). Bpifrance déclare vouloir s'appuyer sur les réseaux de l'ESS pour alimenter le fonds en dossiers.

Les exemples et dispositifs de financement présentés ici ne recouvrent évidemment pas l'ensemble des solutions mobilisables. Ils permettent néanmoins de montrer que, pour répondre aux besoins spécifiquement liés à l'innovation promue par une entreprise en création, **l'intervention de fonds publics est nécessaire**. Elle prend la forme d'un apport en fonds propres d'une SEM dans le cas de Bégawatts, de subventions d'investissement dans le cas de 1D Lab, d'avances remboursables dans le cas du FISO. Dans ces différents cas, l'intervention de fonds publics a vocation à s'articuler avec les acteurs du financement solidaire, dans une logique de partenariat public - privé non lucratif.



## 2. Le financement du développement et du changement d'échelle

Si la finance solidaire permet la création de nouvelles entreprises et associations en les accompagnants dès les premières étapes de leur parcours, elle a également un rôle à jouer dans la pérennité et le développement de ces projets. **Les besoins exprimés par ces projets, une fois passé le cap de l'amorçage, s'ils se rapprochent de ceux que connaissent les entreprises classiques, nécessitent encore des réponses particulières.** Un rythme de développement guidé par des objectifs d'impact social autant voire plus que par des impératifs économiques, des structurations inadaptées aux interventions des financeurs classiques ou des principes de mise en réserve des résultats sont autant d'éléments propres aux acteurs de l'ESS et qui appellent une réponse dédiée.

Parmi les cas présentés ici figurent : des petites et moyennes entreprises/associations et des entreprises de taille intermédiaire, des modèles économiques largement marchands et des modèles plus traditionnels, des projets entrepreneuriaux ayant des potentiels de développement rapide et des modèles au développement plus progressif. Les problématiques auxquelles ces projets sont confrontés et la réponse que la finance solidaire y a apporté sont illustrées ici par la présentation de 7 d'entre eux : Nouvelles Voies, VAE les 2 rives, les Jardins de Lucie, Minga, l'Association Nationale des Compagnons Bâisseurs, la Varappe et le Relais.

### A. Des cas pratiques d'entreprises ayant mobilisé la finance solidaire au stade du développement / changement d'échelle

Nouvelles Voies



#### Le projet

Nouvelles Voies est une association fondée en 2001 dans les Hauts-de-Seine (92) et qui a développé **une activité d'accompagnement administratif et juridique de personnes en situation de précarité**. Extension du métier d'écrivain public, cette activité se décline principalement par la tenue de permanences dans des centres sociaux et des mairies de quartier, dans le cadre et au-delà desquelles l'association accompagne les personnes qu'elle reçoit sur tout sujet de la vie quotidienne, en particulier des sujets liés aux droits des étrangers, au droit du logement ou aux problématiques de surendettement.

Depuis quelques années, Nouvelles Voies s'est engagée dans **une démarche de diversification** et accompagne des salariés en difficulté en proposant désormais ses prestations à des entreprises et des comités d'entreprise.

**La constitution d'un réseau de plus de 150 avocats bénévoles** a permis à Nouvelles Voies de proposer des accompagnements de qualité, reconnus par les collectivités locales et ses partenaires privés qui font appel à l'association pour intervenir sur leurs territoires et auprès de leurs publics. L'activité originelle de l'association a été créée grâce à un mécène (son premier président) qui a financé l'activité pendant 2 ans. Ces ressources ont permis à Nouvelles Voies de faire la preuve de son modèle. Ce dernier fonctionne désormais sur un mix de subventions publiques et de vente de prestations aux entreprises et comités d'entreprises.

En 2005, l'association initie une autre forme d'activité : la gestion de tutelles aux majeurs protégés. Cette activité représente désormais un tiers de l'activité de Nouvelles Voies et s'autofinance sans pour autant permettre de dégager des excédents susceptibles de financer les autres activités.

Enfin, en 2009, l'association développe **le pendant préventif de son activité d'accompagnement administratif et juridique**. Elle organise ainsi des actions collectives de prévention sur les droits fondamentaux auprès de ses adhérents, des habitants des quartiers en difficulté et des salariés d'entreprises. L'activité a été lancée grâce au bénévolat, développée avec des emplois aidés et des subventions. **Elle fonctionne désormais également sur un modèle de prestations** avec des commandes de la part de partenaires associatifs, de collectivités ou de bailleurs sociaux.

## **Les besoins de financement**

Les subventions publiques liées à l'activité première de Nouvelles Voies représentent 58% des ressources de l'association. Elles ont pris le relais du mécénat en 2003 et ne se sont pas taries depuis. Néanmoins les délais de paiement entraînent des problèmes importants de trésorerie et de financement du BFR. Philippe Guilbaud (Président de l'association) explique que « *une partie des financements de la Région et de la CAF, par exemple, sont versés plus d'un an après le démarrage des actions* ». Ces difficultés auxquelles s'ajoutent la diminution du soutien de certains subventionneurs rendent nécessaire pour Nouvelles Voies la sollicitation de donateurs et mécènes dont les contributions permettent d'équilibrer chaque année le résultat. L'enjeu du développement de cette collecte auprès de donateurs privés est fort pour l'association qui, néanmoins, est freinée par le caractère « peu vendeur » de ses activités. Ce sont essentiellement des proches de l'association qui la soutiennent. Nouvelles Voies a essayé de solliciter le crowdfunding mais n'a pas réussi à collecter le montant visé. **L'équilibre du modèle passe alors par le développement de ses prestations aux comités d'entreprise**, dont les délais plus courts de paiement permettent de ne pas accroître le besoin en fonds de roulement de l'association. Si la qualité du travail de Nouvelles Voies bénéficie auprès des acteurs publics d'une forte reconnaissance qui lui permet d'être sollicitée sans avoir à initier de démarche active de recherche de nouveaux clients publics, **le développement des prestations auprès des comités d'entreprise nécessite un développement « commercial » de l'association.**

Les besoins de financement de Nouvelles Voies sont ainsi de deux ordres :

- **Le financement de son BFR structurel** : depuis plusieurs années, l'association a recours à la cession de créances Dailly. Néanmoins, le nombre important de ses partenaires publics et privés (plus de 200), rend cette solution très lourde en termes de gestion, sans compter son coût très important.
- **Le financement de son développement** : le déficit structurel, que Nouvelles Voies comble chaque année par un recours à des donateurs privés, a incité l'association à initier une démarche de développement de ses activités à l'attention des comités d'entreprise. Ces activités ont vocation à permettre à Nouvelles Voies d'équilibrer ses résultats et, à terme, de constituer les fonds propres dont elle manque.

## **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

- SIFA : 30 000 € d'apport associatif en 2006 et 2011 ;
- SOLIFAP : 100 000 € d'apport en prêt participatif sur 5 ans en 2016.

### **Le financement du BFR et l'accompagnement dans la consolidation du modèle**

Les financements de la SIFA et SOLIFAP ont permis à Nouvelles Voies de couvrir en partie le BFR causé par les délais de paiement importants de ses financeurs publics. Par ailleurs, Nouvelles Voies a été accompagné par France Active dans le cadre du DLA (Dispositif Local d'Accompagnement) sur plusieurs sujets (modèle économique, communication, gestion RH, ...). L'un des premiers travaux réalisés a été la construction de tableaux de bord financiers : « *Je m'endors avec, je me réveille avec ! C'est un conseil que je donne à toutes les associations : il faut maîtriser ce type d'outil de prévision.* » insiste Philippe Guilbaud. L'association, engagée dans une démarche de consolidation et de diversification, bénéficie aujourd'hui, dans le cadre de l'accompagnement proposé par Solifap, d'un conseil stratégique de la part d'un cabinet dédié à l'ESS. « *Ces accompagnements sont une forme de financement solidaire, de subvention. C'est quelque chose qu'on aurait dû autofinancer si ce dispositif n'avait pas existé.* »



### **Le projet**

La validation des acquis de l'expérience (VAE) est un dispositif créé en 2002 et qui permet à des personnes non diplômées de faire valider les compétences acquises pour obtenir une certification professionnelle. VAE Les 2 Rives est une société, créée en 2005, dont le métier est d'accompagner les personnes dans une démarche de VAE. En réponse aux résultats insuffisants de ce dispositif, et au vu du nombre croissant de jeunes sortant du système scolaire sans diplôme, VAE Les 2 Rives propose d'accompagner les candidats afin d'améliorer leurs chances de succès. Cet accompagnement se déroule tout au long du parcours : du diagnostic personnalisé pour étudier la faisabilité du projet jusqu'à l'oral devant un jury de VAE.

A sa création, VAE Les 2 Rives ne s'envisageait pas comme une entreprise solidaire. « *On est nombreux dans ce cas. Je connais beaucoup d'entrepreneurs ayant un impact social et ne se revendiquant pas de l'économie sociale.* » explique David Rivoire, fondateur de l'entreprise. La majeure partie de l'activité de VAE Les 2 Rives concerne l'accompagnement VAE et la formation des salariés. L'accompagnement qu'elle leur propose est financé par les entreprises, sur un budget obligatoire de formation de leurs salariés, collecté par les organismes paritaires collecteurs agréés (OPCA). De manière plus minoritaire, VAE Les 2 Rives s'adresse également aux demandeurs d'emploi. Ce sont alors les Régions qui financent les parcours de VAE. Le développement de cette activité en direction des demandeurs d'emploi est rendu difficile par l'insuffisance des dispositifs de financement qui ne couvrent qu'une part du parcours de VAE et sont plafonnés à un montant trois fois inférieur à celui « disponible » pour les salariés. Par ailleurs, les délais de paiement sont importants. Dans le modèle de l'entreprise c'est la rentabilité générée par l'accompagnement de salariés qui permet de financer l'accompagnement des demandeurs d'emploi, dont le modèle économique reste à trouver.

### **Les besoins de financement**

La loi de 2014 sur la formation professionnelle a facilité l'accès au parcours de VAE et permet d'envisager une amélioration des conditions de financement du parcours de VAE pour les demandeurs d'emploi. VAE Les 2 Rives a alors engagé un plan de développement en misant sur l'augmentation importante du marché. Pour développer ce versant de son activité ayant l'impact social le plus fort, l'entreprise avait besoin de renforcer ses fonds propres et de pouvoir compter sur une trésorerie suffisante pour s'engager sur une activité dont le modèle économique n'était pas encore assuré.

La recherche d'investisseurs pour soutenir cette démarche est rendue compliquée par le caractère hybride de la démarche de VAE Les 2 Rives. L'entreprise cherche à générer un impact social fort en permettant l'accès au diplôme de personnes sans qualification, tout en développant un modèle économique autonome présentant une rentabilité proche du marché classique.

### **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

VAE Les 2 Rives a été financé par CDI Investissement via un apport en capital de 500 000 € en 2014 (articulé avec un apport en dette long terme de la Caisse des dépôts dans le cadre du PIA ESS) et via la souscription à une obligation convertible de 300 000 € sur 6 ans en 2015.

### **L'accès à des fonds propres pour le développement d'un projet d'entrepreneuriat social**

David Rivoire explique ainsi que le modèle de l'entreprise sociale reste mal compris par les investisseurs « traditionnels » qui ont refusé d'apporter des capitaux au projet qui leur paraissait « *trop social* » et trop peu rentable. Le choix de s'engager sur l'accompagnement du parcours de VAE de demandeurs d'emploi correspond davantage à une recherche de maximisation de l'impact qu'à une logique purement marchande : le rendement attendu de cette activité est limité et interviendra à plus long terme. Cette orientation stratégique implique un « couple rendement/risque » ne rentrant pas dans les grilles d'analyse des investisseurs traditionnels. David Rivoire explique que le capital développement solidaire était ainsi le seul recours pour financer ce développement car il comprenait cette orientation : « *Pour la première fois avec un financier, on parlait la même langue !* »



### Le projet

**Les Jardins de Cocagne sont des exploitations maraîchères biologiques, à vocation d'insertion sociale et professionnelle.** Ce sont des structures associatives, conventionnées Ateliers et Chantiers d'Insertion (ACI). Le Réseau Cocagne rassemble les Jardins, 108 en 2016, ainsi qu'une vingtaine de « Cocagne Innovation » qui expérimentent d'autres formes d'activités connexes au cœur de métier des Jardins (transformation alimentaire, diffusion de l'offre vers d'autres débouchés, etc.).

Le modèle économique des Jardins de Cocagne comporte en moyenne 25% d'autofinancement (la vente hebdomadaire aux adhérents de l'association de paniers de légumes et autres revenus de diversification) et 47% d'aides aux postes relatives à sa mission d'insertion. Le reste des ressources provient de subventions d'exploitation (21%), principalement publiques (départements, régions, Fonds Social Européen) et privées (entreprises, fondations, dons). Depuis sa création en 1991 le modèle a fait ses preuves mais la contraction et l'instabilité des financements publics, la hausse de l'intensité concurrentielle sur le marché du panier bio, associées à l'aggravation de la précarité chez les bénéficiaires **suscitent des problématiques de financement nouvelles.**

### Les besoins de financement

Les Jardins de Lucie sont adhérents au Réseau Cocagne. Créée en 2000 à Communay (69), l'association est construite selon le modèle classique des Jardins : une exploitation maraîchère sur 6 hectares qui salarie désormais 15 ETP de salariés en parcours d'insertion (26 postes).

**En 2014, un projet de diversification de l'activité est lancé** avec la mise en route d'un laboratoire de transformation : soupes, coulis et conserves sont cuisinés à partir des légumes cultivés sur place ou ceux des maraîchers de la région. Le conventionnement ACI limite les recettes issues de la commercialisation à 30% de l'ensemble des charges d'exploitation et la rentabilité de l'activité maraîchère reste structurellement limitée. Or la structure déploie un plan d'investissement de l'ordre de 600 k€.

Les Jardins de Lucie sollicitent alors des subventions publiques et privées qui lui permettent de faire levier sur un prêt bancaire mais aucun de ces apports ne couvre l'augmentation importante du besoin en fond de roulement inhérente à la croissance de l'activité. Muriel Verdone, directrice des Jardins de Lucie, explique : « *Même les subventions d'investissement que l'on a mobilisées pour le projet de développement ne sont versées qu'après règlement des factures.* » Le lancement de cette nouvelle activité génère ainsi un BFR important qui se cumule aux besoins préexistants créés par les délais de versement importants de plusieurs financeurs publics. L'association cherche alors des financements qui pourraient être dédiés à la couverture de ce besoin.

### Les apports des financeurs solidaires mobilisés

- SIFA (via Rhône Développement Initiative) : 100 000 € d'apport en prêt participatif sur 5 ans ;
- Cocagne Investissement : 50 000 € d'apport en prêt participatif sur 8 ans.

### Le financement de l'augmentation du BFR dans le cadre du lancement de la nouvelle activité

Le prêt participatif de la SIFA, non fléché vers l'investissement et comportant un différé de remboursement, a permis de financer l'augmentation du BFR des Jardins de Lucie. Néanmoins, malgré la mobilisation par Rhône Développement Initiative du PIAESS régional, Muriel Verdone explique : « *Le BFR a été sous dimensionné et on a dû solliciter Cocagne Investissement en complément.* » Cet outil interne au réseau Cocagne permet de compléter les plans de financement par des outils de financement plus longs. « *La plus-value de Cocagne Investissement est avant tout d'intervenir à un moment où les autres financeurs ne veulent pas augmenter leur soutien.* »

Sacha Korsec, chargé de développement des financements chez Cocagne Investissement, explique : « *Le fait de ne pas pouvoir compter sur des financements dont la durée est calquée sur les durées d'amortissement des investissements des Jardins de Cocagne crée des situations très délicates. Cocagne Investissement doit permettre de faire du sur mesure, en complément des autres financements mobilisés par les Jardins (...) La proximité avec les projets doit également permettre la mise en œuvre d'un accompagnement spécifique, en aval du financement grâce notamment à la mutualisation des expériences des différents jardins par le Réseau.* ».

Minga



### **Le projet**

**Minga est une organisation d'acteurs professionnels et citoyens engagés dans la promotion d'une économie de proximité et de qualité**, au niveau local comme international. L'association a été créée en 1999 par plusieurs acteurs – importateurs, grossistes, détaillants – engagés dans une démarche d'équité commerciale sur un certain nombre de filières (agro-alimentaires principalement). Leur ambition, sous l'impulsion de la coopérative ANDINES notamment, est alors de promouvoir la démarche du commerce équitable, comme un enjeu économique de filières et non seulement comme une stratégie de plaidoyer.

Le modèle initial de Minga est celui d'une association à adhésion volontaire, jouant un rôle de fédération et sans activité économique. Les cotisations dont les membres s'acquittent sont faibles et l'embauche du premier salarié est permise par une convention de partenariat avec la délégation interministérielle à l'ESS au début des années 2000.

A partir de 2001, la communauté d'agglomération Plaine Commune - regroupant 9 communes de l'est francilien - engage une démarche volontariste sur le développement de l'ESS. Dans ce cadre, des discussions sont entamées avec Minga pour l'organisation d'un salon international du commerce équitable : EquitExpo. 2 éditions se tiendront en 2005 et 2007 et **ce projet permet à l'association de se développer sur un modèle moins dépendant de ses membres fondateurs.**

En 2009, le secteur du commerce équitable connaît une crise majeure : la « tendance » du commerce équitable ne fonctionne plus (ou alors seulement par son intégration dans les circuits « bio ») et plusieurs acteurs importants disparaissent. Cette crise sonne le glas des salons consacrés au commerce équitable. A cette même période Minga fait évoluer son positionnement **de la promotion du commerce équitable à celle de l'économie équitable.** Cette évolution est liée à l'entrée progressive au sein de l'association d'entreprises de prestation de services, d'artisanat ou de commerce faisant face à des oligopoles et non plus seulement d'importateur grossiste ou revendeur de « commerce équitable ».

### **Les besoins de financement**

**Ce soutien se concrétise notamment par des actions visant à consolider les filières de cette économie équitable.** Minga organise ainsi à partir de 2009 des conventions d'affaires qui réunissent, à l'échelle d'un territoire, les différents acteurs professionnels engagés dans les circuits alimentaires de proximité. Minga permet à ces acteurs de se rencontrer en face à face afin de favoriser le développement de liens commerciaux et ainsi de consolider les filières. Parallèlement, l'association développe un centre de ressources d'accompagnement à la création d'activités économiques et commence à être sollicitée sur des travaux importants d'accompagnement.

**Le développement de ces activités incite alors Minga à imaginer un modèle hybride** incluant, à côté de son action politique de promotion d'une économie équitable, un levier économique de renforcement des filières. Afin de développer ce versant économique, Minga a notamment besoin d'investir dans le développement d'un logiciel qui lui permettra d'optimiser l'organisation de ses conventions en identifiant les interactions à favoriser entre les différents participants. Minga développant cette activité de mise en relation est alors sollicitée par d'autres acteurs pour la location de ce logiciel, laissant entrevoir une possibilité de diversification de ses ressources.

Au moment où se concrétise cette nouvelle orientation stratégique, Minga est encore très dépendante de subventions publiques. Les délais de paiement importants de ces subventions génèrent des tensions de trésorerie auxquelles l'association répond par un recours à des solutions bancaires de court-terme (découvert, Dailly). **L'association n'est donc pas en mesure d'autofinancer ce développement et doit solliciter des financeurs extérieurs.**

### **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

Minga a été financée par :

- Un club CIGALES : 2 000 € en apport associatif ;
- SIFA : 20 000 € en prêt participatif sur 5 ans ;
- La Nef : 10 000 € en prêt.

### **Le financement de l'hybridation du modèle associatif**

En mobilisant ce plan de financement, Minga fait le choix de s'engager sur un nouveau modèle **en sortant d'une approche purement « budgétaire » de court terme pour s'inscrire dans une dynamique de développement.** Elie Préveral, ancien co-directeur de Minga, explique : « *Au-delà de l'apport financier, le recours à la finance solidaire a aussi permis à Minga de se réinscrire dans un plan de développement pluri annuel et de sortir du court-termisme des financements publics sur projets et des crédits de trésorerie des banques. La préparation d'un dossier de financement auprès d'un financeur solidaire, ça force à aller au-delà des chiffres pour se poser les questions stratégiques (...) Les dossiers de demande de subventions et les rapports d'activité exigés par les financeurs publics sont très administratifs et la finance solidaire dans son versant développement permet davantage de se poser les questions structurelles pour le projet, sur son modèle et ses objectifs à moyen terme.* »

Réseau Compagnons Bâisseurs



### **Le projet**

Le Mouvement Compagnons Bâisseurs est un mouvement associatif d'éducation populaire créé en 1957 et qui promeut **la lutte contre le mal logement par l'auto réhabilitation accompagnée (ARA) et de l'auto construction accompagnée.** Les associations membres de ce Mouvement ont une triple activité :

- **le cœur de leur action concerne l'habitat.** Les Compagnons Bâisseurs accompagnent ainsi des ménages en difficulté dans leurs projets d'auto réhabilitation ou d'auto construction ;
- **le recours au volontariat** fait partie intégrante du projet depuis l'origine du mouvement. Les chantiers d'ARA servent ainsi de supports à l'engagement de volontaires et de bénévoles ;
- plusieurs de ces associations sont des **structures d'insertion et de formation** aux métiers du bâtiment.

Pour mener ces missions, les associations Compagnons Bâisseurs s'appuient sur plusieurs types de ressources :

- des fonds publics territoriaux de la part d'acteurs de la politique de la ville dans le cadre de commandes publiques, de collectivités territoriales, de Caisse d'Allocations Familiales ;
- des financements des bailleurs sociaux ;
- des fonds privés par le mécénat d'entreprise ;
- les subventions versées à l'habitant pour la réhabilitation de son logement : essentiellement des aides de l'Agence Nationale de l'Amélioration de l'Habitat (ANAH) versées aux propriétaires occupants très modestes ;
- une participation des familles accompagnées.



Par ailleurs, la participation des bénévoles et des volontaires fait partie intégrante du modèle économique des associations.

Les Compagnons bâtisseurs sont à ce jour implantés dans 11 régions. En 2015, leur chiffre d'affaires consolidé s'élevait à 11 M€.

**L'Association Nationale des Compagnons Bâtisseurs (ANCB) est la tête de réseau de ces associations.** Elle en assure l'animation ainsi que la représentation nationale. Elle a également pour objectif de favoriser l'essaimage du projet sur de nouveaux territoires, notamment en créant et en gérant des antennes opérationnelles locales ayant vocation à s'autonomiser à terme.

### ***Les besoins de financement***

L'ANCB et le Mouvement Compagnons Bâtisseurs ont engagé une démarche volontariste qui s'est traduite par l'écriture en 2013 du projet politique « Une solidarité à bâtir ». **L'enjeu porte sur un changement d'échelle** afin de permettre annuellement à plusieurs dizaines de milliers de personnes et leurs familles d'être actrices de leur projet d'habitat, et ce faisant d'offrir à plus d'un millier de jeunes en Service Civique, un support de participation citoyenne et de qualification, au travers des chantiers d'auto réhabilitation.

Ces nouveaux projets ont vocation à être portés par les associations du Mouvement Compagnons Bâtisseurs et par d'autres opérateurs de l'ARA, accompagnées par l'ANCB. Le plan de financement élaboré pour soutenir ce développement s'élevait à plusieurs millions d'euros sur 5 ans et comprenait :

- de l'investissement immatériel : recrutement par l'ANCB et par les associations du Mouvement de développeurs chargés d'identifier de nouvelles opportunités et de mobiliser les partenaires locaux en vue de développer de nouveaux chantiers ;
- de l'investissement matériel relatif aux chantiers à venir (véhicules, matériaux, etc.) ;
- une augmentation importante du BFR due à la progression rapide du volume d'activité.

### ***Les apports des financeurs solidaires mobilisés***

- SOLIFAP : 300 000 € en prêt participatif sur 5 ans
- Ecofi Investissements : 250 000 € en prêt (billet à ordre) sur des durées de 4 à 8 ans

Ces financements faisaient partie d'un tour de table mobilisant le PIA ESS (cf. p.29), de l'emprunt bancaire et des subventions d'investissement.

### ***Le financement d'un plan de changement d'échelle incluant des investissements immatériels et une forte variation du BFR***

C'est par la réponse à l'appel à projet PIA ESS que l'ANCB a entamé la construction de ce tour de table. Jusqu'à ce plan de changement d'échelle, le Mouvement des Compagnons Bâtisseurs finançait le développement de son activité par le recours à des subventions. Néanmoins, la couverture des besoins était imparfaite et l'ambition de changement d'échelle portée par le Mouvement ne pouvait être financée par un recours massif à de la subvention. L'ANCB a donc fait le choix de s'inscrire dans une logique mixte : financer, par des apports remboursables, notamment issus de la finance solidaire, le travail de développement d'un réseau associatif dont les opérations de terrain sont structurellement financées par des fonds publics et privés (bailleurs sociaux, fondations, etc.).

Le plan de développement prévu nécessite notamment le recrutement de développeurs. Or, Alexandre Lagogué, chargé de mission gestion et finance à l'ANCB, explique : « *Le financement des investissements immatériels est souvent difficile, en particulier pour une structure associative.* ». Le recours au financement solidaire permet notamment de couvrir cet investissement en ressources humaines.

Par ailleurs, les différentes associations membres du Mouvement sont confrontées à des niveaux de BFR importants. Cette problématique, déjà forte en raison de l'allongement des délais de versement des subventions publiques, s'accroît avec le plan de développement construit par le Mouvement et qui implique une augmentation importante du chiffre d'affaires des associations. Le renforcement des ressources stables des associations Compagnons Bâtisseurs par ces financements solidaires a permis de couvrir les besoins générés par cette stratégie de développement (variation du BFR, investissements matériels et immatériels).



Les conditions proposées par ces financements étaient adaptées à la stratégie de développement des Compagnons Bâtisseurs. En effet, les différés de remboursement (sur le financement SOLIFAP) voire le fait que ce remboursement se fasse *in fine* (pour les apports d'Ecofi Investissements) permettent de donner le temps nécessaire pour obtenir le retour sur investissement de cette ingénierie de développement. Alexandre Lagogué précise : « *L'élaboration des plans de développement régionaux avec les associations du Mouvement a permis de déterminer de façon plus précise les emplois à financer sur les 5 prochaines années, et ainsi de faciliter la mobilisation de financements solidaires autour de ce projet et surtout adaptés à ce projet.* »

Cette configuration d'une tête de réseau mutualisant les besoins et mobilisant des financements à l'échelle du Mouvement a permis la mobilisation des financeurs. Elle implique néanmoins un engagement fort de consolidation du réseau (cf. p.69).

Groupe La Varappe



### **Le projet**

**La Varappe est un groupe d'entreprises d'insertion** composé de quatre entités :

- **Eureka** est une entreprise de travail temporaire d'insertion (ETTI) dans les domaines d'activité du Bâtiment & Travaux Publics, de la logistique, du tertiaire, de l'hôtellerie et de la restauration, du médico-social, etc. ;
- **LVD Energie** est un acteur du bâtiment spécialisé sur l'efficacité énergétique des bâtiments. Les salariés en parcours d'insertion sont formés à des métiers qualifiés : évaluation et « diagnostic » des performances des bâtiments, travaux visant à améliorer leur efficacité énergétique etc. ;
- **LVD Environnement** est actif dans les secteurs de la gestion des déchets, de l'eau et des espaces verts ;
- **Optima** est la structure de tête – « holding » du groupe (cf. p.69).

Créé dans le cadre de la réhabilitation d'un quartier à Aubagne au début des années 90, le projet s'est développé pour devenir aujourd'hui **un groupe dont les différentes entreprises emploient plus de 4 000 personnes.**

### **Les besoins de financement**

Laurent Laïk, directeur général du groupe La Varappe, explique la difficulté pour une structure associative d'insertion d'assurer son développement sans pouvoir s'appuyer sur des fonds propres significatifs : « *On a fait le constat suivant : une mauvaise année d'une des activités peut remettre en cause l'ensemble du projet car l'association n'est pas assez capitalisée et ne dispose donc pas d'assez de fonds propres pour assurer son exploitation et, à plus forte raison, son développement. Par ailleurs, une entreprise d'insertion ne peut pas être isolée, elle doit construire des alliances stratégiques avec des partenaires (sociaux, économiques, financiers, etc.). C'est une manière de fonctionner que l'on retrouve dans l'économie classique, la question étant de savoir comment l'adapter au solidaire, etc.* »

La réponse de La Varappe est alors de créer la SAS Optima (2008). **Cette structure de tête joue un rôle de mobilisation des financements pour l'ensemble des activités du groupe** et pilote la stratégie globale. L'enjeu lors de la création de cette « holding » était de mobiliser des investisseurs en fonds propres capables d'amorcer le projet sans attente de rémunération significative à moyen terme.

## **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

### **A la création d'Optima en 2008 :**

- SIFA : 90 000 € d'apport en capital et 100 000 € en compte courant d'associé ;
- PhiTrust Partenaires : 400 000 € d'apport en capital et 50 000 € en compte courant d'associé.

### **En 2011 :**

- Ecofi Investissements : 350 000 € d'apport en billet à ordre (en miroir du PIA ESS) ;

### **Puis en 2014 pour financer le développement des activités :**

- Amundi : 250 000 € d'apport en capital et 250 000 € d'apport en BAO (en miroir du PIA ESS) ;
- BNPP IP : 200 000 € d'apport en capital 300 000€ d'apport en BAO ;
- SIFA : 67 000 € d'apport en capital et 350 000€ d'apport en BAO ;
- IDES : 200 000 € d'apport en capital et 300 000€ d'apport en prêt participatif (en miroir du PIA ESS).

## **Les besoins de financement**

6 ans plus tard en 2014, le groupe s'est considérablement développé (12 M€ de chiffre d'affaires contre 4 en 2008) en Région Provence-Alpes-Côte d'Azur et cherche à étendre ses activités à d'autres régions. L'importance, pour les activités liées à l'insertion, de l'implantation sur le territoire incite La Varappe à se rapprocher d'un autre acteur du travail temporaire d'insertion : BRT implanté en Bourgogne. L'opération consiste en une entrée d'Optima au capital de BRT à hauteur de 49%. Cette opération de croissance externe, peu fréquente parmi les entreprises de l'ESS, nécessitait de réunir plusieurs investisseurs capables d'investir en haut de bilan sur des montants importants à l'échelle du secteur (l'opération s'élevait à 1,2 M€). Par ailleurs, préserver la place de l'association fondatrice dans la gouvernance du groupe nécessitait d'imaginer un montage qui permette de ne pas diluer sa part dans le capital d'Optima.

## **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

- Amundi : 250 000 € d'apport en obligations convertibles et 100 000 € d'apport en BAO ;
- BNPP IP : 250 000€ d'apport en billet à ordre ;
- CDI Investissement : 130 000 € d'apport en capital et 450 000 € d'apport en obligations convertibles ;
- SIFA : 200 000 € d'apport en obligations convertibles ;
- IDES : 200 000 € d'apport en obligations convertibles ;
- PhiTrust Partenaires : 400 000 € d'apport en obligations convertibles.

### **L'accès à des fonds propres sur des volumes importants et dont le rendement se mesure d'abord en termes d'impact social**

Laurent Laïk explique qu'à la constitution de la holding Optima en 2008, la sollicitation des investisseurs solidaires s'opère en faisant le lien entre l'impact social du projet et son développement économique : « *Plutôt que proposer aux partenaires un rendement financier, on leur a assuré que l'impact social du projet serait nettement plus fort après leur intervention, avec l'idée que si cet impact progressait, cela signifierait que l'entreprise aurait grossi et que les investisseurs, malgré l'absence ou le très faible niveau de dividendes, s'y retrouveraient financièrement puisque la valeur des actions aurait progressé.* »

Cette approche nécessite, de la part des investisseurs, d'accepter la vocation d'insertion du projet : « *Tous les actionnaires signent une charte qui précise bien que ce n'est pas un projet d'investissement traditionnel mais bien un projet à impact social pour lequel le versement de dividendes est modéré et dont la principale rentabilité est sociale à travers la réalisation de mesures d'impact.* » précise Laurent Laïk, « *La Varappe peut verser des dividendes tant que ça ne remet pas en cause les capacités de développement de l'entreprise. Pour l'heure on n'en a encore jamais distribué.* »

Dans le cadre de son opération de croissance externe de 2014, le recours à une émission d'obligations convertibles a permis à La Varappe l'accès à des quasi fonds propres, sans pour autant modifier la structure de son capital. Laurent Laïk explique : « *La valeur de conversion n'a pas été fixée à l'avance, ce qui signifie que si les investisseurs décident de convertir leur prêt en actions de La Varappe, cette conversion se fera à la valeur comptable de l'entreprise à ce moment-là, les obligations convertibles dans l'économie traditionnelle ne fonctionnent pas comme ça ! Par ailleurs, les différents souscripteurs se sont engagés à ne pas convertir si ça impliquait une trop grande dilution de l'association La Varappe dans le capital de la holding. Avec ces conditions, c'est un outil de la finance traditionnelle que l'on a « retourné » pour qu'il soit bien au service de l'entreprise et de son projet social.* »

### **Un accompagnement stratégique**

Dans le cadre de son développement important, La Varappe est confrontée à un certain nombre de problématiques juridiques, financières ou stratégiques. Laurent Laïk explique que, davantage que des investisseurs traditionnels, il a pu s'appuyer sur l'accompagnement de partenaires comme PhiTrust Partenaires ou IDES pour travailler sur ces sujets. Pour Laurent Laïk, cet accompagnement justifie les taux d'intérêt pratiqués par ces investisseurs à impact sur leurs outils d'intervention en quasi fonds propres : « *Dans le cadre de notre opération de croissance externe, ils nous ont notamment accompagné sur des sujets très pointus juridiquement du pacte d'actionnaires. Avec ces acteurs on peut compter sur un accompagnement avec des vraies compétences que l'on ne paie pas.* »

Le Relais



### **Le projet**

Créé en 1984 par des bénévoles de la communauté Emmaüs de Bruay-la-Buissière (62), le Relais propose depuis 30 ans des parcours d'insertion à des personnes généralement sans formation. Initialement, ses activités se sont développées dans le secteur de la collecte et de la valorisation du textile de seconde main. Conçu à l'origine comme une réponse au problème de reconversion du bassin minier du Pas-de-Calais, il est devenu aujourd'hui le principal acteur de ce marché en France : 1 829 personnes étaient employées dans cette activité au 31/12/2015.

Le développement s'est opéré par une démarche d'essaimage initiée à partir de la SCOP EBS Le Relais Nord – Pas de Calais. Les Relais créés prennent généralement la forme d'un établissement secondaire amené à s'autonomiser avec le temps jusqu'à une possible transformation en SCOP. Le réseau qui s'est ainsi constitué au fil du temps comprend désormais une trentaine d'établissements.

Le développement a aussi pris la forme d'une diversification des activités. Le conditionnement à façon, l'intérim d'insertion, ainsi que la réalisation et la gestion de logements sociaux sont venus s'ajouter à l'activité de collecte et de recyclage des textiles.

Les structures ainsi créées se sont fédérées au sein d'une entité dénommée EBS Le Relais France. Cette entité prend la forme d'une Union de SCOP, dont les Relais détiennent le capital et qui exerce une fonction de tête de réseau en charge de la représentation externe, des décisions collectives intéressant les membres, de la mutualisation des pratiques, des services rendus aux adhérents.

Ainsi fédérées, ces structures, qui obéissent à des problématiques économiques (activités) et juridiques (association, SCOP, SCIC) différentes, s'engagent à respecter des principes et des pratiques inhérents au concept « d'Entreprise à But Socio – économique » (EBS) dont elles se réclament : finalité de création du plus grand nombre d'emplois possibles, non lucrativité du capital, stricte limitation des écarts de salaire, participation des salariés (y compris sous contrat d'insertion) à la gouvernance, etc. Symboliquement, l'acronyme « EBS » est adjoint à la dénomination sociale de chaque structure.

## **Les besoins de financement**

En 2011, les Relais actifs sur l'activité de « collecte et de recyclage des textiles » souhaitent initier un plan de développement de l'activité à 5 ans.

Celui-ci comporte le doublement de la capacité de tri, conformément aux objectifs fixés par Eco – TLC, l'Eco – organisme en charge du secteur et l'ouverture d'une quinzaine de nouveaux sites de production. La finalité ultime de la démarche est de permettre au « Relais » de conserver sa position de leader. Des évolutions récentes ont en effet vu l'arrivée de nouveaux entrants dont la taille, les comportements et les considérations très éloignées des valeurs de l'économie sociale et solidaire constituent une menace.

La mise en œuvre du plan nécessite de mobiliser 23 millions d'euros de prêts mobiliers sur 5 ans aux seuls financements d'une partie du matériel et de la variation de BFR. Les immeubles et terrains sont financés à part via une Société Civile Immobilière (SCI) et des prêts à l'immobilier. Enfin, une part importante du matériel est financée par voie de crédit-bail avec les partenaires financiers classiques.

Compte tenu de la taille du projet et de la nature de l'emprunteur - en considération des critères financiers usuels - la recherche de partenariats s'oriente vers des financeurs institutionnels : Bpifrance, Caisse des dépôts (PIA ESS), Finorpa et des structures membres de l'économie sociale : IDES, Comptoir de l'Innovation Investissement ou en charges de la gestion de l'épargne salariale : Amundi, BNPP-AM et Mirova. La nature des concours recherchés est du type quasi fonds propres : titres participatifs, obligation, ou prêts à moyen ou long terme avec différés de remboursement : prêts participatifs et billets à ordre.

## **Les apports des financeurs solidaires mobilisés**

- SIFA : 350 000 € d'apport en prêt participatif sur 5 ans ;
- IDES : 1 000 000 € d'apport en titres participatifs sur 7 ans ;
- Amundi : 1 000 000 € d'apport en billet à ordre sur 3 ans ;
- CDI Investissement : 1 000 000 € d'apport en titres participatifs et obligation convertible sur 7 ans ;
- BNPP IP : 1 000 000 € d'apport en billet à ordre sur 2 et 3 ans
- Mirova : 1 000 000 € d'apport en billet à ordre sur 5 ans
- Ecofi Investissements : 500 000 € d'apport en billet à ordre sur 2, 3 et 4 ans

Plusieurs de ces financeurs ont été mobilisés en complément de l'intervention du PIA ESS (cf. p.29), programme sous couvert duquel la Caisse des dépôts a été associée au plan de financement. Bpifrance est également intervenue par une série de prêts au fur et à mesure de l'évolution du plan de développement.

## **Des apports en quasi fonds propres, souples et non fléchés, qui permettent le financement du développement**

Par le recours à l'émission de titres participatifs, le Relais a pu avoir accès à des quasi fonds propres : « *C'est un véritable outil de développement : en renforçant le haut de bilan ça peut notamment permettre d'améliorer les ratios financiers de l'entreprise en vue d'un emprunt bancaire.* » Néanmoins, les taux pratiqués sur ces outils sont importants et la levée de fonds n'aurait pas pu être intégralement constituée par cette émission. C'est parce qu'il s'intègre à une levée de fonds incluant d'autres outils, à des taux plus faibles et qui permettent de diminuer le taux global, que l'outil est vraiment intéressant.

Parmi ces autres outils, le caractère non amortissable des billets à ordre proposés par les OPC solidaires est particulièrement valorisé : « *Les billets à ordre des fonds solidaires sont remboursables in fine et les taux pratiqués sont relativement faibles ; ça permet de les considérer comme des outils de quasi fonds propres, en particulier quand ils s'inscrivent sur 5 ans.* ». L'absence de remboursement sur les premières années, pour le titre participatif comme pour les billets à ordre, est très précieuse en phase de développement.

La majeure partie des investissements prévus dans le cadre de ce plan de développement concernait l'ouverture de nouveaux établissements. L'objectif du montage imaginé par le Relais était de couvrir les investissements matériels par le recours aux banques traditionnelles sur du crédit-bail et de solliciter les outils de financement solidaire pour tout ce qui était « plus atypique » notamment le financement du BFR.

Par ailleurs, le caractère fluctuant du marché sur lequel évolue le Relais implique nécessairement le décalage des plans de développement dans le temps (certains projets démarrent plus tard que prévu, d'autres plus tôt) et des variations importantes de BFR. Les besoins sont très fluctuants car certaines années les banques interviennent beaucoup en crédit-bail, ce qui permet de peu mobiliser les ressources empruntées et, d'autres années, le crédit-bail est très restreint, les ressources empruntées permettent alors d'ajuster. En outre, en 2014, le marché s'est complètement retourné, obligeant le Relais à revoir le calendrier de développement initialement prévu. L'entreprise avait donc besoin de fonds souples. Le fait que les financements solidaires soient non fléchés permet de financer l'augmentation du BFR et le différé de remboursement permet l'adaptation aux réalités fluctuantes de la chronologie des plans de développement.

## B. Les apports de la finance solidaire en phase de développement / changement d'échelle

Parmi les associations et entreprises présentées et ayant eu recours à des financeurs solidaires, il convient de distinguer : d'une part des projets construits sur des logiques « commerciales », qui se situent dans le champ concurrentiel et dont la majeure partie, voire l'intégralité, des ressources provient des revenus de ses activités ; d'autre part des modèles générant peu de ressources marchandes et dont les activités plus sociales sont financées pour une large part par des subventions.

**A ces modèles économiques différents correspondent des besoins de financement distincts et différents types d'intervention de la finance solidaire.**

La majeure partie des acteurs du financement solidaire proposent aux entreprises solidaires des interventions visant à renforcer leurs fonds propres et quasi fonds propres. Ces modes d'intervention, sollicités par les projets présentés précédemment, prennent différentes formes en fonction du statut ou du modèle économique de l'entreprise qui les mobilisent. D'autres acteurs proposent des interventions en dette qui, si elles ne contribuent pas à renforcer les fonds propres, présentent des caractéristiques qui en font des outils adaptés au financement d'une démarche de développement pour les associations et entreprises solidaires.

Les principaux apports des acteurs du financement solidaire auprès des projets en développement sont les suivants :

1. Le capital développement solidaire pour les entreprises et associations en croissance ;
2. Le financement de modèles associatifs en mutation ;
3. L'offre des OPC solidaires ;
4. Une offre bancaire dédiée.

### B.1. Le renforcement des fonds propres et quasi fonds propres

**Les entreprises solidaires ont, comme toute entreprise, besoin de se constituer des fonds propres.** Ce besoin est d'autant plus fort lorsqu'elles s'engagent dans une dynamique de développement. Les fonds propres doivent alors lui permettre de financer ses investissements, directement lorsqu'il s'agit d'investissements immatériels ou liés à une démarche d'innovation, indirectement en faisant effet levier sur l'endettement bancaire qui financera les investissements « courants ». Les fonds propres permettent aussi à l'entreprise de couvrir les premières pertes provoquées par un développement dont les revenus ne seraient pas immédiats.

La non distribution de dividendes par les entreprises de l'ESS favorise en principe la constitution de fonds propres. Néanmoins leurs modèles économiques permettent rarement une accumulation de bénéfices suffisante pour autofinancer le développement.

Les financeurs solidaires exerçant une activité de « capital-développement solidaire » (structures citoyennes d'investissement solidaire (cf. p.10), fonds d'investissement solidaire (cf. p.17), la SIFA (cf. p.7)) proposent des solutions de financement dont l'objectif est de renforcer le haut de bilan des entreprises solidaires.

Ces solutions, adaptées au statut du bénéficiaire, peuvent prendre des formes variées telles que :

- des apports en capital pour les entreprises de statut commercial ;
- des apports en titres participatifs pour les coopératives ;
- des apports en titres associatifs pour les associations les plus solides ;
- des apports en prêt participatif.

Ces interventions sont mises en œuvre par des financeurs qui proposent également un accompagnement stratégique.

#### B.1.1. Des apports en capital pour des entreprises de statut commercial

Parmi les projets d'entrepreneuriat social s'étant développés ces dernières années, un certain nombre d'entreprises, construites autour de la résolution de problématiques sociales, environnementales ou sociétales ont adopté des statuts de droit commercial, hors des champs coopératif et associatif (cf. Les 2 Rives – p.52, La Varappe – p.57). Si leur structuration juridique leur permet de lever des fonds propres en ouvrant leur capital à des investisseurs extérieurs, **ces entreprises ont toutefois besoin d'une offre spécifique.** Leur caractère solidaire implique en effet des choix stratégiques non essentiellement motivés par la recherche de la maximisation du profit, réduisant ainsi leurs possibilités d'accès à des investisseurs classiques. L'offre d'investissement en capital des investisseurs solidaires vise à répondre aux besoins de ces acteurs.



**Les investisseurs interviennent par des prises de participation minoritaire et inscrivent leur soutien dans le moyen-long terme.** Ils se projettent sur des durées d'investissement pouvant aller de 5 à 7, voire 10 ans, sans fixer d'échéance ferme. Selon le même principe d'investissement patient que celui des investisseurs citoyens (cf. p.10), les acteurs du capital développement ont vocation à accompagner l'entreprise jusqu'à ce qu'elle puisse assurer elle-même le rachat des parts ou qu'un investisseur tiers intervienne. De la même manière que les investisseurs « classiques », **leur participation au capital de ces entreprises n'a pas vocation à être permanente.** Florence Goudchaux (PhiTrust Partenaires) explique ainsi : « *Avant d'investir dans un projet, on se pose nécessairement la question de la sortie : à qui pourra-t-on revendre les parts de l'entreprise dans quelques années avec la garantie que la vocation solidaire du projet ne soit pas remise en cause ?* »

Si l'objectif des investisseurs solidaires n'est pas de maximiser le rendement de leurs participations, leur modèle économique (cf. p.17) ne rend possible des interventions en capital que dans des projets pour lesquels une revalorisation de leur participation peut être envisagée. Selon Laurent Laïk, « *C'est notre rôle d'assurer l'attractivité de l'entreprise, pour attirer de nouveaux investisseurs et ainsi permettre aux « anciens » de sortir. Cette attractivité, ça passe par le développement de l'impact social et de l'activité économique.* ». **Cette offre de capital-développement s'adresse ainsi de manière ciblée aux entreprises de l'ESS en développement et dont l'activité économique, génératrice d'impact social, doit également être en mesure de générer de la rentabilité.**

La plupart des projets économiques à forte utilité sociale émanent d'associations ou de coopératives. Si ces dernières créent parfois des entités de droit commercial pour capter les investissements (cf.p.69), la réponse à leurs besoins en fonds propres et quasi fonds propres fait appel à des outils spécifiques.

### B.1.2. Des apports en titres participatifs pour les coopératives : un outil de financement du développement

Les limites à l'intervention d'investisseurs extérieurs découlant du statut coopératif - absence de valorisation des parts et impossibilité de participer à la gouvernance - ne permettent pas d'intervention significative en fonds propres de la part d'investisseurs extérieurs. Seuls certains clubs CIGALES pratiquent l'achat de parts sociales, pour de petits montants et pour des coopératives de taille limitée. Les financeurs solidaires, pour soutenir le développement des coopératives, utilisent préférentiellement le titre participatif.

**Cet outil est adapté à la mise en œuvre d'une stratégie de développement :**

- remboursable *in fine*, au terme d'un délai de 7 ans, il n'implique pas de charges financières durant les premières années de développement de l'activité ;
- s'inscrivant en haut de bilan et assimilé à des quasi-fonds propres, il permet d'améliorer l'accès au prêt bancaire.

**Pour autant, ces apports ne se substituent pas aux fonds propres de la coopérative.** Les taux d'intérêt pratiqués par les financeurs solidaires (de 4 à 8% en 2015) et l'échéance à 7 ans en font **un outil de financement d'une démarche de développement, non de consolidation.** Pour les plus importantes des coopératives, il peut notamment faire effet levier pour la constitution de tours de table, incluant d'autres apports, notamment en dette (cf. Le Relais, p.59).

La SCIC Petit Bain, qui gère et anime un équipement culturel de production de spectacles, a fait appel à des investisseurs solidaires pour financer le développement de son activité, via la souscription de titres participatifs. Laurent Décès, directeur administratif et financier, explique : « *ça permet de renforcer les fonds propres pour investir mais les investissements solidaires ne peuvent remplacer les financements publics parce qu'ils obligent à générer de la rentabilité. Structurellement Petit Bain a besoin de subventions et/ou d'un acteur qui se positionnerait sur des apports en capital à des montants significatifs.* ». Pour Jean-Michel Lécuyer, Directeur Général de CDI Investissement : « *Le titre participatif ne doit être utilisé que par des structures ayant un réel besoin de fonds propres, en particulier pour faire effet levier sur la dette.* ».

L'outil est toutefois peu utilisé parmi les acteurs de la finance solidaire : en 2014 et 2015, moins d'une trentaine de coopératives ont bénéficié d'un apport de cette nature de la part d'un financeur ou fonds solidaire. Le mouvement coopératif via les Unions régionales des SCOP propose également des outils de fonds propres ou quasi fonds propres : une centaine d'entreprises les mobilisent chaque année.

### B.1.3. Des apports en titres associatifs pour les associations les plus solides financièrement

Pour les associations, l'outil s'approchant le plus d'un apport en fonds propres est l'apport associatif avec droit de reprise. Parmi les acteurs de la finance solidaire, seules les CIGALES et France Active l'utilisent quasi exclusivement pour des projets en création et pour de petits montants.

**Afin de pallier le déficit d'outils d'apport de quasi fonds propres aux associations, la loi ESS de 2014 a réformé le titre associatif.** Ce titre est une forme d'obligation, d'une durée minimale de 7 ans, conçue en 1985 mais très peu mise en œuvre. La loi de 2014 vise à rendre plus attractive la souscription de titres associatifs, notamment en revalorisant le taux plafond (Taux moyen de rendement des obligations + 5,5%). **Le remboursement se fait à l'initiative de l'émetteur dans la mesure où l'association a pu constituer des excédents dépassant le montant initial de l'émission.** Les obligations ne sont alors remboursables qu'à l'issue d'un délai minimal de 7 ans.

On manque encore de recul pour mesurer l'effet de cette réforme sur l'utilisation de cet outil. Néanmoins, l'identité des premiers émetteurs (Adie, ACTED, UCPA) ainsi que les retours de plusieurs financeurs laissent à penser que seule une part mineure des associations pourront le mobiliser. Le fait que cet apport soit remboursable à l'initiative de l'association fait craindre aux financeurs qu'il ne se transforme en titre perpétuel. Seules les associations en mesure de générer des excédents de manière régulière et significative et/ou disposant d'actifs importants à apporter en garantie peuvent donner suffisamment de gages quant à leur capacité de remboursement. Pour ces associations déjà solides, l'accès à des apports de quasi fonds propres en titres associatifs se fait à des taux sensiblement inférieurs au taux plafond prévu par la loi. Il permet alors d'anticiper sur les résultats à venir pour financer une démarche de développement.

Le manque de fonds propres dont pâtissent de nombreuses associations - dans le secteur médico-social notamment - dont la gestion est réglementée par des autorités publiques est un constat largement partagé. Leur capacité à recourir au titre associatif, et donc à afficher des excédents significatifs ayant vocation à rémunérer des apporteurs de fonds, même solidaires, est donc incertaine. Ce point illustre les tensions qui caractérisent les modèles associatifs hybrides (cf. p.67).

### B.1.4. Des apports en prêt participatif

Une part significative des entreprises de l'ESS n'est pas en situation de solliciter les apports en fonds propres et quasi fonds propres présentés ci-dessus. **C'est notamment le cas d'un certain nombre d'associations pour qui les solutions de financement de haut de bilan restent rares.** Pour autant, elles s'engagent aussi dans des démarches de développement et doivent pouvoir compter sur des outils de financement adaptés.

Une consultation effectuée par l'Avise et le Mouvement Associatif en 2011 faisait apparaître qu'**une majorité des dirigeants de l'ESS identifiaient des perspectives de développement pour leurs activités.** Pour 44% des répondants, ces perspectives étaient bloquées par un manque de solutions de financement adaptées. Par ailleurs, 60% de ces dirigeants exprimaient le souhait d'être accompagnés dans ces démarches de développement.

Les financeurs solidaires ont vocation à intervenir pour répondre à ces deux attentes, notamment **via l'outil du prêt participatif, conjugué à une démarche d'accompagnement.** Ce mode d'intervention est proposé par la SIFA via le réseau France Active (cf. p.7) et par des financeurs spécialisés sur certains modèles associatifs comme SOLIFAP ou Cocagne Investissement (cf. p.20).

Le caractère de quasi fonds propres de ce type d'apport n'est pas validé par l'ensemble des interlocuteurs. Le prêt participatif est néanmoins une dette subordonnée et a vocation à renforcer la structure financière des entreprises et associations qui le mobilisent. Il doit notamment permettre, au même titre que les outils évoqués précédemment, de faire effet levier sur l'emprunt bancaire et de financer des besoins pas ou peu couverts par les autres types d'apport mobilisés : les investissements immatériels et le besoin en fonds de roulement.

#### B.1.4.1 Le financement des investissements, notamment immatériels

La plupart des associations et entreprises solidaires cherchent avant tout à financer des investissements « classiques » (immobilier, outils de production, équipement informatique, etc.) par le recours aux subventions d'investissement (publiques et privées), et, pour celles qui y ont accès, par la mobilisation de l'emprunt bancaire. Pour des besoins de cette nature, les prêts participatifs solidaires peuvent être mobilisés afin de faire effet levier sur l'endettement bancaire et/ou de compléter le plan de financement lorsque les autres apports ne permettent pas de couvrir l'intégralité du besoin (ce qui peut notamment être le cas lorsque la structure, déjà endettée, ne peut emprunter suffisamment en raison de ratios d'endettement trop forts).

**Certaines associations et entreprises solidaires sont amenées, dans le cadre de leur développement, à repenser leur modèle.** La diminution de nombreux financements publics et la recherche d'une plus grande indépendance vis-à-vis des décideurs publics incite des associations à diversifier leurs ressources par le démarrage de nouvelles activités ou bien le développement de leur « offre » vers de nouveaux partenaires, voire par la recherche de nouvelles sources de dons privés.

Dans ces cas de figure, il est fréquent que le développement ne s'opère pas par des investissements « en dur » mais passe par un développement « commercial », des embauches de salariés qualifiés, voire des investissements en Recherche et Développement... Ni les subventions d'investissement auxquelles recourent les entreprises de l'ESS, ni le crédit bancaire ne couvrent généralement ce besoin. Ces projets, en particulier ceux dont le modèle économique est basé sur une logique d'équilibre budgétaire annuel et dont la capacité d'autofinancement est limitée, peuvent difficilement se projeter sur le moyen terme. En s'inscrivant sur des durées allant de 5 à 8 ans, sans demande de garantie et avec un différé de remboursement, les prêts participatifs solidaires ont vocation à répondre à ces besoins et à **inscrire le projet dans une logique de développement à plus long terme.**

En proposant des solutions de financement pour soutenir une démarche de développement des projets d'économie solidaire, les financeurs solidaires visent aussi à **susciter des vocations de changement d'échelle.** Sacha Korsec, chargé de développement des financements chez Cocagne Investissement, explique ainsi que : « *Un certain nombre de projets de développement ne voient pas le jour parce que les dirigeants n'imaginent pas être en mesure de mobiliser des outils de financement à leur portée. En étant à leur contact, Cocagne Investissement doit pouvoir favoriser l'expression de ces besoins.* »

#### B.1.4.2 Le financement du BFR et de son augmentation...

**Le BFR des entreprises solidaires est structurellement élevé.** France Active avait estimé, dans un travail paru en 2011, que le BFR des associations et entreprises de l'ESS était de l'ordre de 60 à 80 jours de chiffre d'affaires - soit au moins deux fois supérieur au BFR moyen des entreprises françaises à la même période. Ce besoin est encore plus important pour les associations peu marchandes, dont les modèles impliquent une part significative de subventions. Celles-ci constatent l'allongement des délais de paiement de certains financeurs publics. Elie Préveral (Minga) évoque le caractère de plus en plus bureaucratique de leur traitement : « *La « judiciarisation » du traitement de la subvention a généré pour les associations un BFR structurel.* ». Basile Monsaingeon, responsable essaimage et développement du Réseau Cocagne, explique par exemple que, pour les Jardins de Cocagne qui sollicitent le Fonds Social Européen, cette problématique est particulièrement prégnante, avec des délais de paiement moyen atteignant 650 jours.

De la même manière que pour les projets en création (cf. p.45), **le prêt participatif s'avère un outil adapté au financement de ce BFR : les financeurs solidaires ne demandent pas de garantie, il n'est pas « fléché » vers un besoin d'investissement et il fait l'objet d'un différé de remboursement.**

Toutefois, ces modes de financement ont vocation à intervenir en complément d'autres apports et ne se substituent ni aux fonds propres, ni aux subventions. S'ils interviennent parfois pour couvrir le besoin structurel en fond de roulement, ils n'ont pas vocation à « subventionner sans retour » le fonctionnement des structures qui les mobilisent. Geoffroy Malcor, directeur de Solifap, précise ainsi : « *On ne peut pas envisager le financement des frais de structure ou du BFR structurel d'une association par du prêt participatif sans une démarche de changement de modèle de l'association. Ce changement de modèle peut passer par le développement d'une activité génératrice de revenus qui lui permettra de financer son fonctionnement, par le développement de son action sociale, par la recherche de nouveaux donateurs, par une réduction de ses coûts, etc. Le prêt participatif a vocation à accompagner ce changement de modèle.* »

#### B.1.5. L'accompagnement stratégique

Le fait de proposer un accompagnement aux entreprises et associations qu'ils financent est commun à l'ensemble des financeurs solidaires intervenant en fonds propres ou quasi fonds propres. Ces démarches se concrétisent néanmoins différemment selon les modèles auxquels elles s'adressent.

Les entreprises solidaires qui s'inscrivent dans le champ concurrentiel et qui mobilisent les apports des investisseurs solidaires bénéficient **d'un accompagnement stratégique approfondi, qui se concrétise par la participation du financeur à la gouvernance.** Florence Goudchaux, Directrice Impact chez PhiTrust Partenaires, explique : « *L'accompagnement que l'on offre se fait dans une logique entrepreneuriale « classique ». Le Comité d'investissement et de suivi de PhiTrust Partenaires est majoritairement composé de chefs d'entreprises traditionnelles, qui sont en mesure d'intervenir sur toutes les formes de problématiques liées à la gestion de l'entreprise.* »

Dans le cas d'un apport en capital à une entreprise à statut commercial, la participation de l'investisseur à la gouvernance s'opère de manière « classique ». Les autres formes d'apport en fonds propres et quasi fonds propres ne confèrent pas automatiquement de place à l'investisseur dans la gouvernance du projet. Ces derniers peuvent néanmoins conditionner leur intervention à la mise en œuvre par l'entreprise ou l'association d'un mécanisme permettant de les associer aux orientations stratégiques. Ces demandes correspondent au souhait des financeurs d'avoir une vision régulière sur le développement du projet et de sécuriser leur investissement par une démarche d'accompagnement.

**En ce qui concerne les associations dont le modèle évolue, la sollicitation du financement solidaire correspond au passage d'une « logique budgétaire » à une « stratégie financière ».** Cette mutation, eu égard à ses enjeux, nécessite un accompagnement fort. Muriel Verdone, Directrice des Jardins de Lucie, rappelle : « *La question financière est difficile pour les associations : on est chef d'entreprise depuis peu et on n'a pas l'habitude de faire des emprunts. Il y a quelques années, on était juste des gestionnaires de petites associations.* ».

Dans une étude publiée en 2013 et réalisée sur la base d'un échantillon de près de 400 associations et coopératives, France Active montrait que les principales demandes d'accompagnement concernaient : la diversification des financements, la communication, la diversification de l'activité et la recherche et développement. Si les acteurs ont d'abord tendance à se tourner vers leur tête de réseau/fédération et les experts-comptables ou commissaires aux comptes, **les financeurs solidaires peuvent également apporter une réponse à ces demandes.**

Fanny Gérôme (France Active) explique ainsi : « *On a vocation à accorder une attention particulièrement forte aux projets qui sont en changement de modèle et qui ont besoin d'un accompagnement renforcé pour passer ce cap.* » Cet accompagnement est notamment proposé par les fonds territoriaux de France Active.

Les acteurs de la finance solidaire peuvent également s'appuyer sur le DLA. Ce dispositif, créé en 2002 et dédié aux structures employeuses de l'ESS est financé sur fonds publics (Etat, Caisse des dépôts, collectivités territoriales, FSE) et animé par l'Avise. Les DLA ont accompagné près de 7 000 projets en 2015. **Les principales thématiques d'accompagnement sont la stratégie de consolidation, l'élaboration d'un projet et l'organisation interne.** Le bilan 2015 du DLA présente un certain nombre d'indicateurs qui démontrent l'efficacité de l'accompagnement mis en œuvre sur la consolidation du modèle économique et sur la capacité des organismes qui le mobilisent à procéder à des embauches.

Les financeurs solidaires spécialisés sur des thématiques opérationnelles précises comme Solifap ou Cocagne Investissement (cf. p.20) proposent pour leur part une offre d'accompagnement ciblée sur les problématiques spécifiques des acteurs auxquels ils s'adressent. Geoffroy Malcor dresse le parallèle suivant : « *De la même manière que le recours à des outils de financement à 5-7 ans fait passer les structures d'une logique financière de court terme à une structuration plus pérenne de leur modèle économique, l'accompagnement stratégique doit permettre d'envisager les évolutions du modèle social à moyen terme, garantissant sa pertinence et son utilité concrète sur le terrain d'aujourd'hui et de demain.* »

Si, parce qu'elles représentent la majeure partie des projets à forte utilité sociale et que leur statut rend les problématiques de financement d'autant plus aigües, les associations sont les premières « cibles » des dispositifs d'accompagnement, elles n'en sont pas les seules bénéficiaires. Fanny Gérôme explique notamment que « *France Active intervient dans l'accompagnement d'entreprises en retournement, notamment dans le cas de reprise en SCOP par les salariés. Ces cas de figure impliquent des accompagnements longs, sur des sujets complexes* ». A titre d'exemple, la librairie « les volcans » à Clermont-Ferrand avait fermé fin 2013 après la faillite du réseau auquel elle appartenait. Douze des salariés ont monté un projet de reprise en SCOP et ont relancé l'activité en septembre 2014. France Active a participé au financement de cette reprise par un prêt participatif de 180 000 €. La librairie emploie aujourd'hui 36 salariés et compte parmi les plus gros acteurs indépendants de France. France Active et l'URSCOP ont accompagné cette évolution : « *L'accompagnement a duré 8 mois, il a notamment fallu construire un tour de table. Au début aucune banque ne voulait y aller, 8 mois après elles voulaient toutes faire partie du plan de financement !* » se souvient Fanny Gérôme.

## Des freins réglementaires et culturels à la sollicitation des financeurs

La sollicitation des financeurs solidaires se heurte à différents blocages.

En premier lieu, et de la même manière que pour l'émission de titres associatifs (cf. p. 64), le recours à ces outils de financement implique pour les associations d'être en mesure de réaliser des excédents, même modestes, afin de rembourser les apports et, plus globalement, de s'inscrire dans une logique de développement pluriannuel. Ainsi, une stratégie de financement visant le développement oblige à viser davantage que la recherche de l'équilibre budgétaire d'une année sur l'autre.

Cette capacité à cumuler des excédents peut être remise en cause par les financeurs publics de certaines associations qui diminuent leur contribution lorsqu'ils constatent que l'association présente des résultats positifs sur les activités qu'ils financent. Par ailleurs, Anne Delhomme, directrice adjointe de Wimoov (association qui travaille à l'amélioration de la mobilité des personnes en situation d'insertion) explique que la plupart des financeurs excluent de la dépense éligible les dotations aux amortissements et les frais financiers : « *On doit donc faire du résultat sur les actions soutenues par nos autres financeurs et ainsi couvrir les frais financiers induits par le recours aux financements européens. L'Europe nous interdit ainsi de nous engager sur une démarche économique. Elle nous contraint au déficit, alors il y a besoin d'activités complémentaires. En n'ayant que des financements européens on serait structurellement déficitaire : ils payent à 3,4, voire 5 ans et ne couvrent pas les frais financiers.* » Muriel Verdone (Jardins de Lucie) confirme : « *Si le Jardin présente un bilan excédentaire au PLIE (Plan Local pour l'Insertion et l'Emploi) qui gère le Fonds Social Européen, la subvention est diminuée. La solution c'est de faire de l'excédent sur les autres activités mais si on dépasse les 30% de recettes propres, on risque d'être requalifiés d'ACI en Entreprise d'Insertion (EI). On n'y arriverait jamais.* »

L'administration fiscale adopte souvent ce même point de vue très limitatif quant à la possibilité pour une association de réaliser des excédents, illustrant la tension existant, pour ces modèles hybrides, entre les contraintes de gestion qui sont celles de structures employeuses et engagées dans des logiques économiques et la vision budgétaire étroite d'une partie de leurs partenaires publics.

Dans certains cas, les administrateurs des associations freinent le recours à l'endettement à moyen terme en partant du principe que l'inscription dans une logique de développement économique impliquant une stratégie financière est contradictoire avec la vocation première du projet. Ces réticences (de la part de projets qui ayant par ailleurs recours de manière régulière à des financements bancaires de court terme) sont parfois nourries par une forme de confusion entre le fait de générer des excédents et la transformation du projet en une entreprise lucrative. Or, dans le cadre de la sollicitation de financeurs solidaires, la réalisation de résultats positifs est bien mise au service du développement du projet social et non pas de l'enrichissement des membres ou des financeurs. A ce titre, le fait que les acteurs du financement solidaire soient eux-mêmes des acteurs à vocation non lucrative ou à lucrativité limitée (cf. 1<sup>ère</sup> partie) constitue un gage de la non altération du caractère social et solidaire des projets qu'ils financent.

## B.2. L'offre des OPC solidaires

Ces dernières années ont vu se développer les possibilités d'accès en direct aux OPC solidaires pour un nombre croissant d'entreprises solidaires. Ces fonds, grâce au développement rapide de la collecte d'épargne salariale observée depuis 2008 peuvent proposer les montants d'intervention les plus élevés parmi les acteurs de la finance solidaire. L'apparition de véhicules de financement « pur solidaire » avec les FPS (cf. p.23) a accru les possibilités pour les entreprises solidaires de solliciter leurs interventions. Celles-ci prennent encore rarement la forme d'apports en fonds propres et reposent surtout sur des outils de dette à moyen terme.

### B.2.1. Des investissements en fonds propres encore limités

Les OPC solidaires ne sont pas des acteurs de « capital développement » et leurs interventions ne sont pas de même nature que celles des financeurs solidaires.

- Leurs interventions en fonds propres concernent essentiellement des entreprises résilientes, au développement régulier et aux modèles très sécurisés, notamment en raison de l'existence d'actifs immobiliers. La ressource issue de l'épargne salariale solidaire a ainsi largement participé au développement des foncières solidaires, en particulier dans le secteur de la maîtrise d'ouvrage d'insertion (cf. p.69) ;
- Ils n'ont pas vocation à accompagner les projets et ne participent pas à leurs orientations stratégiques.

Le développement de la ressource et de l'expertise de ces acteurs permet néanmoins une ouverture vers des interventions en fonds propres et quasi fonds propres (participation au capital, titres participatifs ou associatifs, obligations convertibles) pour des entreprises construites sur d'autres modèles. Ces interventions s'adressent prioritairement à des entreprises solidaires de taille importante, qui opèrent une 2<sup>ème</sup> ou 3<sup>ème</sup> levée de fonds, et, dans le cas de souscription au capital, en mesure d'assurer une forme de liquidité.

Les limites du modèle en termes de durée d'investissement rendent l'accès à cette offre encore limité à quelques projets chaque année. Elle représente néanmoins une offre à fort potentiel pour **des Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI) ayant des projets de croissance**.

### B.2.2. Des outils de dette à moyen terme qui se développent

**L'offre de financement en billets à ordre des fonds solidaires sert aussi d'outil de financement du développement.** Si une part importante de ces prêts s'opère à des échéances courtes (2-3 ans) et constitue un outil de financement du BFR, on a observé ces dernières années **une tendance au rallongement de la durée de ces BAO**. Plusieurs fonds proposent désormais des prêts remboursables à 5 ans. L'un d'entre eux, Ecofi Investissements, propose des financements allant jusqu'à 7 voire 10 ans. Remboursables *in fine*, souscrits à des taux relativement faibles - entre 1 et 3% en 2015- et sans demande de garanties, ils peuvent, même si comptablement ils n'en sont pas, compléter ou remplacer un apport en quasi fonds propres, en particulier pour des associations ou coopératives pour lesquelles l'accès à des outils de fonds propres est réduit et/ou plus coûteux.

Ces prêts à moyen terme peuvent ainsi compléter un plan de financement, en particulier dans le cadre de tours de table incluant des investisseurs solidaires intervenant en fonds propres et quasi fonds propres (cf. exemple du Relais – p.59, et de La Varappe – p.57).

Malgré cette tendance à l'allongement des échéances, une part importante de ces prêts est encore consentie pour des durées inférieures à 4-5 ans et constitue alors un instrument de financement du BFR. Ces financements peu chers, remboursables *in fine* à 2 ou 3 ans et non explicitement fléchés vers un besoin d'investissement représentent pour un certain nombre d'acteurs, en particulier associatifs, une solution alternative à un financement court terme bancaire classique, voire au Dailly. « *Aucun de nos outils de financement n'est affecté à un investissement ou dédié à un projet : on finance la structure. Et on sent que c'est apprécié par ces structures qui peuvent être très contraintes dans l'utilisation de leurs fonds* » explique Marie-Geneviève Loys Carreiras, analyste investissement solidaire chez BNPP IP.

Parmi les structures mobilisant ces outils de financement, on retrouve notamment des associations dont les activités sont en partie financées, avec des délais très longs, par le FSE et le FEDER. Pour les plus importantes d'entre elles, le BAO peut faire office d'outil de préfinancement avec l'avantage, par rapport aux outils bancaires de court terme, d'être moins cher et de n'être pas « adossé » à des créances. Etant données les fortes contraintes pesant sur l'emploi des ressources issues de l'épargne salariale solidaire, ces solutions restent réservées à des entreprises et associations de taille significative.



## La création de véhicules dédiés à la mobilisation des investisseurs solidaires.

L'accès au financement pour les associations et entreprises de l'ESS est souvent freiné par leur taille limitée et/ou leur statut peu propices aux apports de financeurs extérieurs, en particulier en fonds propres. Un certain nombre d'associations et entreprises solidaires ont construit des modèles qui, par la mutualisation des besoins et la création de véhicules dédiés à la mobilisation des financeurs, permettent de dépasser au moins en partie ces contraintes.

### > Le modèle des foncières solidaires

Un certain nombre d'acteurs associatifs du logement d'insertion, parmi lesquels Habitat et Humanisme, Solidarités Nouvelles pour le Logement ou plus récemment Caritas, ont créé des sociétés foncières. Outils au service de l'association, ces véhicules lui permettent de capter des fonds propres, issus de souscriptions de particuliers et d'investisseurs solidaires, afin d'opérer des investissements dans des opérations de construction ou d'acquisition de logements. Le financement des opérations de maîtrise d'ouvrage d'insertion (MOI) est en partie assuré par des subventions publiques et des prêts de la Caisse des dépôts. La capacité des acteurs associatifs à mobiliser des fonds propres dans ces montages leur permet de surmonter les problèmes de préfinancement des opérations, d'assurer un meilleur équilibre financier à ces opérations en diminuant le recours à l'endettement et, ce faisant, d'augmenter leur volume d'activité.

Ces véhicules fonciers ont presque tous adopté un statut de SCA (société en commandite par actions), qui permet de déconnecter la gouvernance de la structure du capital : l'ensemble des investisseurs abandonnent leur droit à participer à la gouvernance du projet au profit de l'association commanditée.

Le modèle économique spécifique des activités de logement qui cumule la présence d'un actif immobilier important et la garantie de l'implication durable des financeurs publics dans le financement des opérations, rend ces sociétés particulièrement pérennes. C'est ainsi que plusieurs d'entre elles captent des investissements importants issus des fonds d'épargne salariale solidaire, ce qui permet ensuite aux associations opératrices locales de s'appuyer sur une ressource, *a priori* à long terme, pour construire les plans de financement des opérations de construction ou d'acquisition.

Indépendamment de ce modèle, spécifique à des activités comportant des investissements fonciers ou immobiliers, d'autres formes de structuration facilitent l'accès des groupes associatifs, coopératifs ou solidaires aux financeurs.

### > Des groupes associatifs

Dans le cas de l'ANCB (cf. p. 54), la consolidation par la tête de réseau d'un plan de financement à l'échelle du Mouvement permet la sollicitation de financeurs difficilement accessibles à chacun d'eux de manière isolée. Si la mutualisation des besoins peut faciliter l'accès aux financeurs et fonds solidaires sur des montants significatifs, elle nécessite un engagement important et une solidarité forte entre l'ANCB et les associations Compagnons Bâisseurs. Alexandre Lagogue (ANCB) explique : « *Un temps important a été consacré à la définition d'une organisation sécurisée et efficace pour la gestion de ces financements communs par l'ANCB. Ça nécessite un lien très fort avec les différentes associations. On a par exemple mis en œuvre un dispositif d'auto contrôle au sein du Mouvement.* »

### > Des groupes coopératifs

Dans le cas du Relais (cf. p. 55), la présence d'une entité historique et à la surface financière importante comme le Relais Nord-Pas de Calais permet la mobilisation des investisseurs pour le financement de la création d'établissements secondaires ayant vocation, à terme, à s'autonomiser. Une part du plan de financement a néanmoins été captée par le Relais France, tête de réseau structurée en union de SCOP. Enercoop, fournisseur d'électricité 100 % renouvelable, structuré en SCIC et dont le développement s'opère notamment par la création de coopératives régionales chargées de diffuser son offre, a également construit un plan de financement en 2014 et collecté des investissements solidaires afin, notamment, de les orienter vers les différentes SCIC du réseau.

### > Des holdings pour des groupes d'entreprises solidaires

Selon un format plus proche de l'économie classique, La Varappe (cf. p. 57) a opté pour la création d'une holding. Le rôle de cette holding est de lever des fonds et de les répartir entre les différents projets (par le biais d'apports en compte courant d'associés) avec l'objectif d'accompagner le développement de chacune des entreprises du groupe. Laurent Laïk explique : « *Outre le fait que ce soit une architecture plus claire qui évite la dispersion de chacune des structures parmi les financeurs, cette formule permet, via la holding, de faire profiter les autres entreprises du groupe de la bonne santé économique de l'Entreprise de Travail Temporaire d'Insertion. C'est toutefois une démarche bordée fiscalement.* »

La mutualisation des besoins peut ainsi permettre à certains projets ESS d'accéder à des financeurs auxquels, individuellement, ils n'auraient pas eu accès ou dans des conditions moins favorables.

La duplication de ces articulations est néanmoins soumise à un certain nombre de conditions. Avant tout, il est nécessaire que l'entité appelée à capter les investissements ne soit pas une « coquille vide ». Dans le cas des foncières solidaires, le « patrimoine immobilier » est bien propriété de la foncière qui, par ailleurs, indépendamment des fonds et financeurs solidaires, peut s'appuyer sur une collecte d'épargne auprès de citoyens, renforçant ainsi leur assise. Dans le cas d'un projet à statut commercial comme La Varappe, Laurent Laïk explique que « *La valorisation de la holding est la somme des valorisations des structures filles.* »

Emmanuel Gautier, gérant du FPS Natixis Solidaire chez Mirova explique : « *Les structurations en groupe peuvent être pertinentes lorsqu'elles s'adossent à un modèle de gouvernance transparent et encadré permettant de « nourrir » un vrai lien « fertile » avec les structures opérationnelles de l'entité. Ainsi l'investisseur garde toujours un accès au projet : une proximité bienveillante et nécessaire afin d'éviter les dérives notamment financières.* ».

La capacité des financeurs à intervenir dans ce type de démarche est ainsi fonction du lien entre l'entité financière de tête, dont la vocation est de capter les investissements, et les entités opérationnelles qui portent l'activité économique.

### B.3. Une offre bancaire dédiée

Si les financeurs solidaires interviennent sous forme d'apports en fonds propres, de quasi fonds propres et de prêts participatifs, le prêt amortissable reste l'outil de financement privilégié des réseaux bancaires et des établissements de crédit. A ce titre, l'offre de la Nef aux entreprises solidaires et, plus largement, aux projets économiques à impact social ou environnemental, présente un certain nombre de plus-values qui lui sont propres.

La Nef propose ainsi des prêts sur des durées supérieures aux apports des financeurs solidaires présentés jusqu'ici. 20% des entreprises qu'elle a soutenues en 2015 l'ont ainsi été par un prêt d'une durée allant de 10 à 20 ans. Ces apports sont ainsi particulièrement adaptés au financement de besoins longs, tels que les investissements immobiliers ou l'acquisition de matériel lourd. Si ces prêts sont proposés par l'ensemble des réseaux bancaires, **la spécificité de la Nef est d'en permettre l'accès à des entreprises ayant difficilement accès au crédit et pour qui elle a développé une offre dédiée.** Cette offre permet notamment aux acteurs de la production d'énergie renouvelable citoyenne de financer les investissements lourds en phase de construction du parc. Elle permet également des investissements immobiliers de la part d'associations ou bien d'opérateurs de la filière bio (travaux lourds, extension des lieux de vente, etc.).

Le Crédit Coopératif a également vocation à offrir des crédits long terme aux associations et entreprises de l'ESS. En région Hauts-de-France, le livret Troisième Révolution Industrielle permet par exemple au Crédit Coopératif et à son partenaire la Caisse Solidaire d'orienter l'épargne collectée sur le territoire vers le financement de projets incarnant la transition vers les activités économiques de demain : efficacité énergétique, transition vers les énergies renouvelables, constructions durables, production et stockage d'énergie, développement numérique, mobilité des personnes et des biens, économie circulaire, etc.

Un autre domaine d'intervention réservé aux banques (et qui ne fait pas partie de l'offre des financeurs solidaires) est **le financement des besoins court terme.** Les banques ayant développé une offre spécifiquement dédiée aux entreprises et associations de l'ESS - le Crédit Coopératif en particulier - proposent des solutions de trésorerie destinées à répondre à ces besoins.

Dans le cadre d'un partenariat avec une tête de réseau, la Nef a, par exemple, conçu une offre de financement à court terme spécifiquement dédiée aux acteurs d'un secteur où les problématiques de trésorerie sont souvent majeures : la culture. Petit Bain, une SCIC qui gère et anime un équipement culturel à Paris, a mobilisé cet outil. La coopérative a été confrontée en 2014 à des tensions très fortes de trésorerie : « *On a appris en juillet que la subvention de la Région ne serait versée qu'en octobre !* » se souvient Laurent Déces, directeur administratif et financier. La SCIC doit alors mobiliser, de manière urgente, une solution de financement à court terme. Petit Bain appartient au réseau Actes If, un réseau francilien de lieux culturels « intermédiaires » actif sur le soutien à la création et promoteur de l'art dans l'espace public. Actes If propose différents dispositifs d'accompagnement de ses membres sur les questions juridiques ou administratives. Parmi ces outils, Actes If a conçu, en partenariat avec la Nef, un fonds de solidarité financière. Ce fonds octroie des prêts de trésorerie à court terme, pour un montant maximal de 30 000 €, afin de préfinancer des subventions attendues ou de financer des avances sur recettes d'activités récurrentes. Les prêts sont garantis par un dépôt effectué par Actes If à la Nef, permettant de ne pas exiger de garantie des organismes qui les sollicitent. Par ailleurs, ce fonds de solidarité peut intervenir plus tôt que les outils classiques de trésorerie (à la notification de l'accord du financeur public, sans avoir besoin d'attendre une convention signée). « *On a activé cette solution et les fonds ont été versés en 2 ou 3 semaines. En l'absence de cette solution, on aurait dû avoir recours à du découvert bancaire plus onéreux, voire négocier des délais sur le règlement des factures de nos fournisseurs, ce qui nous aurait mis dans une situation délicate.* » explique Laurent Déces.

## Conclusions

Plusieurs conclusions peuvent être tirées de ce panorama des acteurs du financement solidaire et de leurs réponses aux besoins des projets qui les sollicitent.

### 1. Le rôle des financeurs solidaires dans le financement des entreprises solidaires

**En premier lieu, le financement solidaire répond à des besoins qui ne trouvent pas d'autres formes de réponse par ailleurs.**

Si l'ouverture des dispositifs de financement généralistes à l'économie solidaire est à encourager, l'existence de fonds et financeurs solidaires qui, quoi que très divers, partagent une spécialisation sur le financement de ces modèles spécifiques, constitue un outil irremplaçable de développement pour les projets économiques à fort impact social et environnemental. Cette spécialisation permet la mise en œuvre d'outils de financement et de démarches d'accompagnement adaptés aux besoins spécifiques de ces projets.

**Ensuite, davantage qu'elle ne répond à des besoins ciblés, la finance solidaire soutient, en règle générale, des projets dans leur ensemble.** Les différentes caractéristiques des outils de financement solidaire – parmi lesquelles l'absence de fléchage et le faible niveau, voire l'absence, de garanties demandées – et le positionnement des acteurs qui les proposent – de véritables partenaires davantage que de simples « distributeurs » de solutions de financement – font de la finance solidaire une ressource sur laquelle peuvent s'appuyer les associations et entreprises de l'ESS pour bâtir et faire grandir leurs projets, au-delà de la réponse précise à un besoin de financement pris isolément.

**A l'étape de la création, les financeurs solidaires sont parfois les seuls auxquels les porteurs de projets ont accès, ou les seuls à intervenir sur les besoins les plus difficilement finançables.** Les difficultés d'accès des créateurs au crédit bancaire, d'une part, et le fait que les dispositifs publics d'aide à la création ne couvrent pas l'intégralité des besoins liés au démarrage de l'activité, d'autre part, rendent indispensable l'intervention des financeurs solidaires. Par ailleurs, lors de cette étape, les porteurs de projets ont besoin d'être particulièrement soutenus au-delà de la seule question du financement. Les différentes formes d'accompagnement mises en œuvre par les financeurs solidaires apportent une réponse à ce besoin.

**Toutefois ces financeurs interviennent peu sur des projets en amorçage** et leurs apports financiers ne sont, la plupart du temps, mobilisables qu'une fois l'activité effectivement démarrée. Si certains d'entre eux sont susceptibles, sur une part mineure de leur activité, d'intervenir en amont, ces interventions sont de niveau limité et ne peuvent pas satisfaire les besoins de projets pour lesquels l'amorçage nécessite des investissements lourds.

**Pour des projets de développement d'entreprises ou d'associations matures, la plus-value des financeurs et fonds solidaires réside principalement dans leur capacité à renforcer les fonds propres et quasi fonds propres.** L'offre est particulièrement riche pour ceux des projets d'économie solidaire les plus inscrits dans le champ concurrentiel. Ces structures qui, si elles optent pour des stratégies de développement essentiellement guidées par la recherche de la maximisation de leur impact, tirent la majeure partie, voire l'intégralité de leurs ressources de leur activité économique ont ainsi accès à une offre large de financement auprès des financeurs solidaires. Les projets les plus liés à des problématiques sociales et dont une part importante des ressources provient de subventions publiques ont un accès plus contraint à l'offre de financement solidaire. Néanmoins, le caractère patient – financements à 5-8 ans avec différés d'amortissement – et peu rémunéré d'un certain nombre d'outils de financement solidaire peuvent permettre à ce type d'acteurs de les mobiliser afin de s'engager sur la voie d'une évolution de leur modèle. Si l'offre concerne en très large majorité des petites et moyennes entreprises ou associations, le développement des ressources et la démarche de diversification des investissements dans laquelle s'engagent progressivement les fonds solidaires permettent d'ores et déjà à des projets de taille conséquente de s'appuyer sur ces outils pour construire des plans de financement s'élevant à plusieurs millions d'euros.

Toutefois, s'ils s'inscrivent pour une large part d'entre eux en haut de bilan, ces apports de la finance solidaire sont remboursables et rémunérés. **Ce sont donc bien, par nature, des outils de développement et non de consolidation.** S'ils peuvent intervenir auprès d'entreprises et d'associations connaissant des situations difficiles, les financeurs solidaires visent par ces interventions à permettre la sortie de ces difficultés par une logique de développement.

### 2. Le lien entre le modèle des financeurs et leur offre de financement

En premier lieu, **l'offre de financement proposée par les financeurs solidaires est directement liée au modèle sur lequel chacun d'eux s'est construit.** Cela signifie que l'analyse de ces modèles selon une grille à trois entrées – quelle mission sociale ces financeurs se fixent-ils ? quelle est l'origine de leurs ressources et comment la collectent-ils ? comment génèrent-ils les revenus nécessaires au financement de leur fonctionnement ? – permet d'éclairer la manière dont leur offre de financement est définie, tant dans ses cibles que dans ses modes d'intervention.

En deuxième lieu, **la compréhension du lien entre l'origine de la ressource et la nature de l'offre de financement permet de valoriser de manière plus fine les apports des trois grands circuits de collecte de l'épargne solidaire.** Autrement dit, un euro d'épargne solidaire, selon qu'il est collecté par un club CIGALES auprès d'un souscripteur « en direct », par un FPS solidaire via l'épargne salariale ou par un fonds d'investissement solidaire auprès d'un investisseur institutionnel ne permettra pas le même type de financement solidaire. Une approche différenciée de la collecte de ressources, en fonction de ce qu'elle autorise en termes de financement, peut déboucher, à l'échelle du secteur de la finance solidaire, sur la détermination des modes de collecte à développer pour apporter une réponse aussi complète et satisfaisante que possible aux besoins exprimés les plus spécifiques et les plus critiques.

**Par ailleurs, au-delà de leur capacité à collecter des ressources en vue de les investir dans les projets qu'ils soutiennent, la manière dont ces acteurs du financement solidaire parviennent à pérenniser leur propre modèle économique est cruciale.** Si le développement de l'offre a notamment été permis ces dernières années par la croissance rapide de la collecte d'épargne solidaire, la poursuite de cette tendance est conditionnée à la capacité des acteurs à trouver des modèles économiques qui leur permettent d'assurer l'emploi de cette ressource. Leur autofinancement est nécessairement limité en raison du caractère structurellement « capé » de la rentabilité des projets financés. Selon le type d'objectifs qu'ils poursuivent et la nature des entreprises et associations qu'ils financent, les financeurs solidaires ont imaginé différentes formes de modèles. Un certain nombre de ces modèles font appel, de manière plus ou moins significative, à des ressources « gratuites » à travers la mobilisation de subventions publiques ou privées et le recours au bénévolat. L'hybridation des emplois ou le placement d'une part de la ressource collectée permet également, dans certains cas à l'activité de financement solidaire de s'appuyer sur des ressources générées par ailleurs. **La consolidation de ces ressources de fonctionnement – nécessaires à la détection et à l'étude des projets, à l'élaboration de leur plan de financement, à l'évaluation de leur impact social, à la constitution de pools de financeurs, à l'accompagnement en aval, etc.) – est plus indispensable que jamais. Et l'augmentation des volumes d'épargne solidaire collectée ne restera « utile » aux bénéficiaires finaux de la collecte qu'à cette condition.**



## Postface par Frédéric Tiberghien, Président de Finansol

Cette étude sur « *Les acteurs du financement solidaire et leurs réponses aux besoins des associations et entreprises d'utilité sociale* » est riche de plusieurs enseignements pour des publics différents. Elle conforte par ailleurs plusieurs propositions d'évolution pour la finance solidaire.

### 1. Les six enseignements complémentaires à tirer de l'étude

Sans reprendre les conclusions de l'étude, il faut insister sur les six enseignements complémentaires suivants.

#### **A. Il est souhaitable et possible d'améliorer la transparence dans le domaine de la finance**

Cette étude se penche sur le rôle et le modèle économique des financeurs solidaires, acteurs dont l'importance dans l'écosystème du financement de l'ESS est généralement sous-estimée et dont le modèle économique reste largement méconnu. Elle met aussi en évidence, grâce à des cas pratiques, la diversité des outils de financement qu'ils mobilisent pour répondre aux besoins de financement des entreprises solidaires et des associations, dont certains sont peu utilisés en dehors de l'ESS (le titre participatif pour les coopératives, le prêt participatif pour les associations, le billet à ordre, etc.).

Cette étude lève donc pour la première fois le voile sur leur activité, leurs ressources, leur offre de financement et la manière dont ils accompagnent les entreprises dès leur création.

#### **B. Les financeurs solidaires ne sont pas et ne seront jamais les seuls à financer les projets des associations et des entreprises solidaires**

D'autres acteurs comme les banques y contribuent, par exemple pour financer par leurs prêts des investissements. Si les financeurs solidaires sont spécialisés dans le financement de l'ESS, les autres acteurs ne le sont pas. Les premiers ont une valeur ajoutée qui leur est propre : ils présentent une offre considérée comme globalement adaptée par les bénéficiaires et comprennent très bien les spécificités des modèles économiques de l'ESS. Les seconds, avec leur offre généraliste, apportent des réponses que les premiers n'apportent pas nécessairement, par exemple pour le financement des investissements.

Malgré cette complémentarité dans les offres aux stades de la création et du développement, l'étude relève quelques « trous » dans l'offre, pour l'amorçage et pour le financement de l'innovation ou d'actifs immatériels significatifs au stade de la création notamment.

#### **C. Pour couvrir les frais de fonctionnement...**

Pour couvrir les frais de fonctionnement des financeurs solidaires et les dépenses d'accompagnement des projets qu'ils financent, il faut un mix de ressources gratuites, publiques ou privées, puisque la modicité du rendement des investissements ne leur permet pas de couvrir l'intégralité de ces frais.

## **D. Les trois circuits de collecte de l'épargne solidaire jouent un rôle irremplaçable**

La présente étude met parfaitement en évidence que l'épargne collectée par les trois circuits de collecte de la finance solidaire (banques, épargne salariale solidaire et souscription directe au capital d'entreprises) ne présente pas les mêmes caractéristiques (durée, prise de risque, attentes de rendement, etc.) et ne permet pas de financer les mêmes objets ou projets. Ces trois circuits sont donc à la fois complémentaires et indispensables.

L'étude met aussi en évidence le triple rôle joué par l'épargne salariale.

Premièrement, elle fournit aux financeurs solidaires une ressource longue et à taux modéré qui leur permet de financer à leur tour des entreprises avec des exigences de rendement modérées, compatibles avec le modèle économique des bénéficiaires de ces financements.

Deuxièmement, grâce à la souscription de billets à ordre sur des durées de 3 à 5 ans, les sociétés de gestion répondent à un besoin pour lequel il n'existe actuellement pas d'offre, notamment pour les associations reposant largement sur la subvention : le financement structurel du fonds de roulement par une ressource dont l'utilisation n'est pas fléchée.

Troisièmement, elle permet aux associations déjà matures de trouver des ressources pour changer d'échelle.

## **E. Si les collectivités publiques apparaissent peu dans cette étude - elles ne faisaient pas partie des acteurs interrogés -, leur rôle a été évoqué spontanément et à plusieurs reprises par les financeurs solidaires et les bénéficiaires de ces financements**

Ces collectivités contribuent en effet aussi au financement des projets, sous des formes diverses (capitaux propres, subventions d'investissement, subventions de fonctionnement, garanties données aux investisseurs, avances remboursables pour l'innovation). Tous les acteurs insistent sur la nécessité et l'importance de ces financements publics, qui pallient des déficiences du marché ou des trous dans l'écosystème de financement.

Le concept d'hybridation des ressources, publiques et privées, mobilisées par les entreprises de l'ESS est ici très éclairant.

Les donateurs privés sont également spontanément cités pour le rôle complémentaire qu'ils jouent dans le financement de certaines associations.

Et pour tous ces acteurs, l'Etat est bien chargé d'organiser l'écosystème qui permet à ces différentes ressources de se combiner pour financer des projets qui ne le seraient pas autrement.

A ce titre, est une nouvelle fois soulignée dans cette étude l'importance du régime des garanties publiques données par l'Etat et les collectivités territoriales aux investisseurs solidaires.

## **F. Les collecteurs et financeurs solidaires ont un message simple à adresser aux épargnants**

Cette étude leur montre à quoi sert leur argent et dans quelles conditions. Au service de projets à forte utilité sociale ou environnementale, il contribue à la vitalité de l'économie solidaire. Toutes ces entreprises ont plus que jamais besoin d'investisseurs patients, qu'ils soient particuliers ou institutionnels.

La lecture de cette étude ou la restitution qui leur en sera faite les renforcera dans leur détermination à « épargner solidaire ». Car leur argent est bien employé et les besoins restent immenses.



---

## 2. Des propositions pour le développement futur de la finance solidaire

---

Cette étude conduit aussi à conforter le bien-fondé de plusieurs propositions qui figurent soit dans le Livre blanc de Finansol rendu public début mars 2017, soit dans le rapport récent d'ESS France sur « *Le financement des entreprises de l'ESS* ».

### A. Faire mieux connaître l'offre de financement existante.

L'étude de Finansol met en évidence l'insuffisante diffusion de la connaissance sur les outils de financement accessibles aux entreprises solidaires et aux associations. Elle rejoint, ce faisant, l'analyse faite par ESS France dans son étude de mars 2017 et on ne peut que renvoyer aux propositions qu'elle comporte à cet égard.

La présente étude donne déjà, par les cas pratiques qu'elle comporte, un premier écho à l'une de ces recommandations, qui consiste à accompagner le recensement de l'offre existante d'un guide pratique permettant de décrire le bon emploi des outils et la manière de les combiner.

Les financeurs solidaires pourraient utilement se concerter pour mettre au point une grille de l'offre accessible en fonction des besoins à couvrir, qui servirait de support à leur propre communication commerciale. Et utiliser la présente étude pour alimenter une bibliothèque de cas pratiques de mixage de financements d'origines diverses au service d'un projet.

### B. Mieux articuler les offres spécialisées des financeurs solidaires et les offres généralistes des banques

Cette étude fournit quelques exemples très démonstratifs des effets positifs d'une telle articulation : celui du pôle Nord-Pas de Calais, qui facilite le sourçage des dossiers et les co-interventions, ou encore celui du bouclage de tours de table dans lesquels financeurs et fonds professionnels spécialisés solidaires interviennent conjointement avec des offres complémentaires.

Le développement de passerelles entre les membres de Finansol contribuerait à faire de cette multiplicité d'acteurs hétérogènes un écosystème plus cohérent et plus lisible aux yeux des bénéficiaires potentiels des financements. Comme le recommande également ESS France dans son étude de mars 2017, il faudrait mieux articuler, y compris au plan régional, l'offre spécialisée des financeurs solidaires et l'offre généraliste des banques, qui sont complémentaires et ne répondent pas aux mêmes besoins.

Les banques membres de Finansol, qui ne l'auraient pas encore fait, sont donc invitées à conclure des accords nationaux ou régionaux avec les financeurs solidaires pour rendre l'offre de financement plus facilement accessible aux entreprises solidaires et associations. Car le financeur solidaire joue souvent le rôle de point d'entrée ou de catalyseur d'un tour de table ou d'un syndicat de prêteurs. Ces accords leur seront également utiles pour que leurs chargés d'affaires puissent mieux appréhender les modèles économiques et financiers spécifiques à l'ESS.

### C. Mieux financer les charges courantes des investisseurs solidaires.

La poursuite de la croissance de la collecte d'épargne solidaire n'aura un réel impact sur les volumes et sur la qualité des financements solidaires que si les modèles des financeurs solidaires, fonds d'épargne salariale solidaire compris, deviennent plus robustes.

Selon les gérants d'épargne salariale solidaire, un des freins à la diversification de leurs investissements réside dans le manque de ressources de fonctionnement et dans les limites de leurs ressources humaines. La gestion solidaire au sein de leurs maisons ne constitue pas un centre de profit et les moyens qui leur sont alloués sont généralement faibles. Mesurer ce que rapporte l'activité solidaire à ces sociétés, en termes de gain d'image et de recrutement de nouveaux clients pour le versant bancaire, pourrait aider à justifier un étoffement des équipes.

Plus largement, il convient de mieux couvrir les frais de fonctionnement, et notamment d'accompagnement des porteurs de projet, des investisseurs solidaires. Le rapport récent d'ESS France a, de manière encore plus large, souligné l'insuffisance des ressources consacrées à l'accompagnement des projets ou des entreprises et formulé plusieurs recommandations à ce sujet.

En ce qui concerne les investisseurs solidaires, Finansol ne peut que souligner le rôle que pourrait jouer sur ce point le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS). L'article 80 de la loi dite Sapin II a prévu que les financeurs solidaires (visés au III de l'article L.3332-17-1 du code du travail) peuvent figurer parmi les bénéficiaires de l'épargne de partage. Il convient donc que les banques, qui figurent au premier rang des gestionnaires de cette épargne, tiennent compte de cette novation pour améliorer le financement de l'accompagnement des entreprises et des projets par les financeurs solidaires, en inscrivant notamment ceux avec lesquels ils ont conclu des accords sur leurs listes des bénéficiaires potentiels des dons.

## **D. Encourager la collecte de l'épargne solidaire à travers ses trois circuits traditionnels.**

Le Livre blanc de Finansol regroupe cinq propositions sous un titre commun « *Collecter davantage d'épargne solidaire* ». La présente étude confirme le bien-fondé de cette injonction, adressée à tous les acteurs de la finance solidaire et à tous les membres de Finansol.

Le développement harmonieux de ces trois collectes fait partie des ressorts qui dynamisent la finance solidaire depuis une quinzaine d'années et l'on peut que se réjouir du fait que le taux de croissance de la collecte bancaire rejoint depuis deux ans celui de l'épargne salariale solidaire tandis que le rythme de la collecte en direct par les entreprises solidaires continue à progresser de plus de 10 % par an.

## **E. Continuer à encourager la collecte d'épargne salariale solidaire.**

Eu égard à son rôle, le Livre blanc de Finansol comporte une proposition entièrement dédiée à sa collecte, la Proposition 3 (Rendre l'épargne salariale solidaire plus attractive).

Une partie de la réponse aux problématiques soulevées par ce mode de collecte a été apportée par un décret récemment publié qui insère un nouvel article R. 214-213-1 dans le Code Monétaire et Financier, et laisse davantage de temps aux gérants de fonds 90/10 pour revenir sous les 10 % en cas de franchissement de ce plafond du fait d'une chute brutale des cours dans la partie non solidaire du fonds (les 90 %).

Même si le texte adopté ne répond pas entièrement à nos attentes et reste peu précis quant au délai dont disposeront les gérants pour revenir dans les clous – ils vont donc sans doute l'interpréter différemment selon les sociétés de gestion-, j'espère que tous les gérants de produits labellisés Finansol vont se saisir de cette nouvelle règle prudentielle pour remonter le taux de solidarité des fonds qu'ils gèrent, tombé à 6 % fin 2015, et s'efforceront de faire converger l'application de la marge de manœuvre qui leur est donnée.

Il y a là un gisement de financements supplémentaires, notamment pour les associations dont le modèle économique est stabilisé et en phase de changement d'échelle.

## **F. Mutualiser davantage les besoins de financement**

L'étude de Finansol montre tout le bénéfice qu'il est possible de retirer d'une telle mutualisation par un véhicule commun ou une tête de réseau, afin d'abaisser le seuil d'accès au crédit pour les opérateurs les plus petits.

L'initiative revient aux acteurs eux-mêmes, sachant que l'étude dresse un bon inventaire des formules d'ores et déjà utilisées avec succès. Il suffit de s'en inspirer, sachant que Finansol n'a jamais refusé d'apporter ses conseils pour faire aboutir de tels projets. Les difficultés d'accès au crédit ou aux fonds propres peuvent donc être partiellement ou totalement surmontées par la mutualisation : ce message est rassurant et encourageant pour les tenants de l'économie sociale et solidaire.

## G. Adopter de véritables stratégies financières

Les réseaux ou fédérations ont à développer auprès de leurs membres ce que le rapport d'ESS France de mars 2017 a appelé une « culture des fonds propres et du bon endettement ». L'étude Finansol exprime la même invitation, en utilisant un autre vocabulaire : pour les acteurs dont le modèle de financement est le plus traditionnel, il devient indispensable d'adopter des « stratégies financières » à long terme, en corollaire de leurs projets de développement. Ceci suppose aussi que les collectivités publiques laissent les associations disposer d'une partie de leurs excédents, de manière à pouvoir rembourser les emprunts contractés pour financer leurs investissements.

Les financeurs solidaires peuvent jouer à cet égard un rôle de sensibilisation et de conseil.

En résumé, la série d'études publiées par Finansol depuis 2014 permet de mieux appréhender la contribution de la finance solidaire à la création et au développement d'entreprises solidaires ou sociales et de nourrir des propositions pertinentes pour accroître son rayonnement et son rôle.

## Remerciements

### **Finansol remercie toutes les personnes qui ont participé à la réalisation de cette étude :**

Eric Aléyat-Dupuis (Solidarités Nouvelles pour le Logement), Anis Allouch (Garrigue), Rante Andriami (Garrigue), Mathieu Azzouz (Amundi), Vincent Bernardeau, Jean Besançon (Les invités au festin), Carine Blanc (IéS), Clémentine Blazy (France Active), Erwan Boumard (Energie Partagée Investissement), Ivan Chaleil (la Nef), Laurent Décès (Petit Bain), Anne Delhomme (Wimoov), Mathieu Dufour (Alima), Valérie Dupouy (Enercoop), Jean-Christophe Eber (Cresus), Frédéric Flandin, Domitille Flichy (Farinez-vous), Emmanuel Gautier (Mirova), Fanny Gérôme (France Active), Florence Goudchaux (Phitrust Partenaires), Félicie Goyet (CIGALES), Mathieu Grosset (Juratri), Philippe Guilbaud (Nouvelles Voies), Jean-Louis Kiehl (Cresus), Sacha Korsec (Réseau Cocagne), Daniel Lafranche (Bretagne Ateliers), Alexandre Lagogué (ANCB), Laurent Laïk (La Varappe), Michel Leclercq (Eoliennes en Pays de Vilaine), Jean-Michel Lécuyer (Comptoir De l'Innovation), Marie-Geneviève Loys-Carreiras (BNP Paribas IP), Geoffroy Malcor (Solifap), Basile Monsaingeon (Réseau Cocagne), Jean Moreau (Phénix), Eric Petrotto (1D Lab), Julien Pilette (Gecco), Jean-Louis Poillion (Le jardin de Cocagne de la Haute Borne), Elie Prévéral (Minga Pointcarré), Rémi Renon (Basilade), David Rivoire (VAE les 2 Rives), Sophie Rodriguez (Amundi), Patrick Savadoux (Mandarine Gestion et Chênelet), Marc Sockeel (Abbaye de Belval), Guillaume de Vauxmoret (Ecofi Investissements), Muriel Verdone (Les jardins de Lucie), Rachel Vincent (ESFIN Gestion).

### **Nous remercions particulièrement de leur suivi et de leur contribution :**

Amandine Barthélémy (Odyssem), Isabelle Guénard-Malaussène (Finance@Impact), Cyrielle Sénéchal Chevallier et Otto Kern (Deloitte),

ainsi que Frédéric Tiberghien, Président de Finansol.

Réalisation et intégration : Yann Boudin ([www.degreesfahrenheit.com](http://www.degreesfahrenheit.com))

Cette étude a été réalisée par Guillaume Viandier, chargé de mission financement solidaire à Finansol.

[www.finansol.org](http://www.finansol.org)



34 bis rue Vignon  
75009 PARIS

Tel : 01 53 36 80 60  
Fax : 01 53 36 80 69

[contact@finansol.org](mailto:contact@finansol.org)

Suivez-nous sur

[www.finansol.org](http://www.finansol.org)



[facebook.com/label.finansol](https://facebook.com/label.finansol)  
[twitter.com/Label\\_Finansol](https://twitter.com/Label_Finansol)

Association loi 1901 à but non lucratif