



Apprendre à oser®

Observatoire du Management Alternatif Alternative Management Observatory

—
Initiative de finance responsable

Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux Fonds d'Entrepreneuriat Social Européens



Marianne Rauche – Janvier 2013
Majeure Alternative Management – HEC Paris – 2012-2013



Proposition de Règlement relatif aux Fonds d'Entrepreneuriat Social Européens

Cette fiche a été réalisée dans le cadre du cours « Finance Responsable » donné par François Bottollier-Depois au sein de la Majeure Alternative Management, spécialité de 3^e année du programme Grande École d'HEC Paris.

Résumé : La proposition de règlement relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens a pour objectif d'améliorer le financement des entreprises sociales par la création d'un label européen destiné aux fonds investissant dans de telles entreprises, et sous certaines conditions.

Mots-clé : Entreprise Sociale, Fonds d'Investissement, Label

Proposal for a Regulation on European Social Entrepreneurship Funds

This review was presented in the « Alternative Finance » course, given by François Bottollier-Depois within the “Alternative Management” specialization of the third-year HEC Paris business school program.

Abstract : The Proposal for a regulation on European Social Entrepreneurship Funds aims at improving the financing of social businesses with the creation of a European label for the funds investing in such businesses, and under certain requirements.

Key words: Social Business, Investment Fund, Label

Sommaire

1. Contexte : p.3
2. Contenu de la proposition : p.4
3. Atouts de la proposition: p.4
4. Faibles de la proposition : p.6
5. Bibliographie : p.9

Charte Ethique de l'Observatoire du Management Alternatif

Les documents de l'Observatoire du Management Alternatif sont publiés sous licence Creative Commons <http://creativecommons.org/licenses/by/2.0/fr/> pour promouvoir l'égalité de partage des ressources intellectuelles et le libre accès aux connaissances. L'exactitude, la fiabilité et la validité des renseignements ou opinions diffusés par l'Observatoire du Management Alternatif relèvent de la responsabilité exclusive de leurs auteurs.



1. Contexte

En 2011, la Commission européenne s'est intéressée de près à la question de l'entrepreneuriat social. En effet, en avril 2011, la Commission présente un premier train de mesures pour stimuler la croissance et la création d'emplois en Europe en adoptant **l'Acte pour le Marché Unique (AMU)**. Parmi les douze piliers de croissance identifiés figure le développement de l'entrepreneuriat social. Pourquoi ce secteur est-il devenu incontournable?

Selon le Centre International de Recherches et d'Information sur l'Économie Publique, Sociale et Coopérative (CIRIEC), cité par la Commission européenne dans sa communication « **Initiative pour l'entrepreneuriat social** » d'octobre 2011, l'économie sociale emploie plus de 11 millions de salariés dans l'UE, soit 6% de l'emploi total. Ce secteur regroupe environ 10% des entreprises européennes, et il est en pleine croissance : environ une entreprise créée sur quatre en Europe serait une entreprise sociale. De plus, l'économie sociale a pour avantage d'amortir l'effet des crises qui secouent en ce moment l'Europe, surtout auprès des personnes les plus vulnérables. La Commission relève, dans la communication précédemment citée, « *un fort intérêt pour la capacité des entreprises sociales et de l'économie sociale en général à apporter des réponses innovantes aux défis économiques, sociaux et dans certains cas environnementaux actuels en développant des emplois pérennes et très peu délocalisables, l'intégration sociale, l'amélioration des services sociaux locaux, la cohésion territoriale, etc.* ». La Commission établit donc plusieurs priorités afin de créer et de développer les entreprises sociales. Parmi elles se trouve le thème crucial de « **l'amélioration de l'accès aux financements pour les entreprises sociales** ». Pour faciliter la mise à disposition de capitaux privés aux entreprises sociales, **la Commission présente le 7 décembre 2011 la Proposition de règlement relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (FESE)**.

Plusieurs raisons expliquent ce règlement. D'une part, les entreprises de l'économie sociale et solidaire (ESS) ont besoin de l'apport des fonds d'investissement pour croître, d'autant plus que les sources de financement publiques ne sont pas abondantes en cette période. Malheureusement, les fonds d'investissement social spécialisés sont trop rares et trop petits. De plus, il est difficile pour un investisseur potentiel d'identifier les fonds qui investissent dans des entreprises sociales à côté de ces fonds spécialisés. Enfin, il s'avère coûteux et compliqué d'investir dans des fonds trans-frontières.



2. Contenu de la proposition

La proposition phare de la proposition est la création d'un label européen « Fonds d'entrepreneuriat social européen » (FESE). Il sera attribué aux fonds d'investissement dans le champ d'application du règlement sous trois critères cumulatifs :

- Le fonds doit investir **au moins 70% du capital souscrit** par ses clients dans des entreprises sociales ;
- Le fonds doit fournir à ces entreprises sociales des capitaux sous forme de fonds propres ou quasi fonds-propres ;
- Le fonds ne doit pas investir de capitaux supérieurs à ceux engagés par ses clients (effet de levier).

En contrepartie du respect de ces trois critères et de toutes les autres conditions définies dans le texte, les gérants de portefeuille ayant reçu l'agrément nécessaire auront un passeport européen leur permettant de **lever des fonds auprès d'investisseurs professionnels éligibles dans toute l'Union européenne (UE)**, et de commercialiser des produits estampillés « FESE ».

3. Atouts de la proposition

Un label européen unique et des procédures simplifiées

Le nouveau label a l'avantage d'instaurer un ensemble de mesures qui seront strictement applicables partout dans l'Union européenne. Sur le plan juridique, il s'agit bien d'un règlement et non d'une directive, qui aurait laissé les États libres quant aux moyens de mise en œuvre. Jusqu'ici, les règles relatives aux fonds d'investissement différaient d'un État à l'autre, ce qui rendait difficiles et onéreuses les démarches pour investir à l'étranger. Le passeport FESE permet une reconnaissance et une comparabilité des fonds FESE à l'échelle de l'UE ; il **simplifie les démarches d'investissement** et **offre une meilleure vision des différents fonds** aux investisseurs. Ce règlement apparaît comme la première étape vers un



marché unifié pour les fonds d'investissement social. Il peut jouer le rôle positif de catalyseur de l'investissement socialement responsable.

Des informations plus fiables et claires pour les investisseurs

Tous les fonds labellisés FESE devront, suivant le règlement proposé, publier des informations claires concernant les entreprises sociales visées, la façon dont ils les sélectionnent et y placent leurs capitaux. Il est également indiqué que les fonds informeront leurs clients sur **le suivi et la mesure de l'impact social des investissements**. Ces règles qui seront communes à tous les FSE ont pour avantage de **renforcer la confiance des investisseurs** et de les attirer vers l'ESS plutôt que vers d'autres secteurs plus lucratifs, en leur donnant de solides garanties de traçabilité de leurs investissements et de mesure de la performance sociale obtenue. Ainsi les informations seront plus transparentes, ce qui devrait **augmenter les investissements dans les entreprises sociales**.

Une légitimité issue de la consultation des différentes parties intéressées

Il est important de constater que la Commission européenne, dans la lignée des discussions et débats menés dans le cadre de l'élaboration de l'Acte sur le marché unique et de l'Initiative sur l'entrepreneuriat social, a lancé une consultation publique du 13 juillet au 14 septembre 2011 sur le thème des mesures à prendre pour augmenter les financements des entreprises sociales. Les 67 consultations reçues peuvent être consultées sur Internet, et l'on peut voir que diverses parties intéressées sont représentées (coopératives, associations ou fondations en lien avec l'entrepreneuriat social, autorités publiques...). Cette consultation des différentes parties prenantes au projet (entreprises, société civile, État au sens large) renforce la légitimité du règlement proposé, d'un point de vue citoyen.

Une proposition fondée sur le libre choix des gestionnaires de fonds

La proposition de règlement mentionne l'absence d'obligation pour les gestionnaires de fonds investissant dans des entreprises sociales de répondre aux conditions d'obtention du label FESE. Ainsi, les gestionnaires qui le souhaitent ont la liberté de rester hors du paysage des fonds labellisés.

4. Les failles de la proposition

Un problème dans le périmètre et la définition des entreprises sociales

La Commission donne sa définition de l'entreprise sociale dans la proposition de règlement établissant un programme de l'Union européenne pour le changement social et l'innovation sociale (6 octobre 2011). Deux critères sont pris en compte : **l'objet et la forme de l'entreprise**. Une entreprise sociale est « *une entreprise dont le principal objectif est d'avoir une incidence sociale plutôt que de générer du profit pour ses propriétaires ou ses partenaires. Elle opère sur le marché en fournissant des biens et des services de façon entrepreneuriale et innovante et elle utilise ses excédents principalement à des fins sociales. Elle est soumise à une gestion responsable et transparente, notamment en associant ses employés, ses clients et les parties prenantes concernées par ses activités économiques* ».

S'agit-il du bon périmètre ? Il peut y avoir confusion entre la forme et l'objet d'une entreprise. Est-ce que toutes les activités de mutuelles et de coopératives, sociales par leur forme, le sont aussi dans leur finalité ?

Outre le problème délicat de la forme et de l'objet, il y a **un problème au niveau du degré de précision avec lequel la Commission définit l'entrepreneuriat social**, ce qui en fait l'un des enjeux majeurs des débats autour de la proposition de règlement. On remarque que la définition de la Commission est volontairement large et non-normative pour tenir compte de la diversité des situations dans les États de l'UE, ce qui fait que les entreprises sélectionnées par les fonds FESE pourront être assez différentes les unes des autres selon le contexte national. Comme le dit l'eurodéputée Sophie Auconie lors d'une interview¹ au sujet de son rapport au Parlement relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens : « *D'un côté, il nous faut une définition suffisamment claire et restreinte de l'entreprise sociale afin de garantir l'identité sociale de ce label d'investissement. D'un autre, il nous faut nous montrer suffisamment souple pour ne pas écarter des secteurs qui ont une véritable utilité sociale, d'autant qu'il n'existe pas aujourd'hui de critères établis d'identification des entreprises sociales* ».

¹ Interview accordée à la Revue internationale de l'économie sociale (Recma) le 23 mai 2012.



Un manque de protection des investisseurs : la question des dépositaires

La proposition de règlement ne mentionne **pas d'obligation pour les gestionnaires de fonds de désigner un dépositaire** (chargé de contrôler la régularité des prises de décision). Ce silence va à l'encontre du modèle français et de la directive Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFM) qui impose des règles en matière d'organisation et de conduite des activités de gestion de fonds. La désignation d'un dépositaire est pourtant une garantie en matière de localisation des fonds et de protection des investisseurs.

Une absence de règles précises concernant le comportement des gestionnaires de fonds

La proposition de règlement ne mentionne que cinq principes généraux au sujet des gestionnaires : compétence et diligence ; prévention des mauvaises pratiques en mettant en œuvre des politiques et procédures appropriées ; action dans l'intérêt du fonds, des clients et dans le respect de l'intégrité du marché ; haut niveau de diligence dans la sélection des sociétés et dans leur gestion au sein du portefeuille ; niveau adéquat de connaissances à avoir.

En dehors de ces grands principes, la proposition ne mentionne pas de règles ou procédures précises concernant l'organisation des fonds, la gestion des risques ou la valorisation des actifs.

Des méthodes d'évaluation de l'impact social des investissements à approfondir

Comme le précise la Commission dans son communiqué de presse du 7 décembre 2011 présentant la proposition de règlement, **le travail sur la mesure des effets sociaux obtenus n'est pas achevé**, et les mesures proposées sur ce sujet sont à améliorer, en conséquence « *La Commission poursuivra son travail en vue de définir des méthodes d'évaluation des performances sociales des investissements qui soient meilleures et permettent une plus grande comparabilité* ».

L'évaluation de la performance sociale n'est pas simple à quantifier et les méthodes pour la mesurer, quand elles existent, sont variables suivant les secteurs et les entreprises sociales concernées. Un travail de l'Union européenne approfondi sur le thème pourrait donc mener à un cadre standardisé et normatif regroupant les méthodes d'évaluation d'impact social dans le secteur de l'entrepreneuriat social. Selon l'eurodéputée Sophie Auconie, un

travail sur l'évaluation des impacts sociaux de ce secteur est nécessaire pour définir une entreprise sociale et pourrait mener à un **label européen « entreprise sociale »**.

La question épineuse des paradis fiscaux

La proposition de règlement ne nous dit rien sur la **localisation des futurs fonds labellisés**. Or, d'après l'eurodéputée Pervenche Berès, certains fonds solidaires labellisés sont établis dans des paradis fiscaux.

Pour prévenir tout risque d'évasion fiscale, le Conseil et le Parlement européens se sont donc mis d'accord pendant l'été 2012 pour modifier la proposition de règlement en excluant les paradis fiscaux du champ de localisation des fonds labellisés FESE et des entreprises sociales ciblées par ces fonds.

Toutefois, les modalités d'application de cette exclusion et les critères de définition des paradis fiscaux sont encore l'objet de négociations entre le Parlement et le Conseil. Le processus législatif n'est donc pas encore arrivé à terme à cause de ce sujet.

5. Bibliographie

Sources Internet :

- Site de la Commission européenne:

« Social Entrepreneurship Fund, 26 novembre 2012, http://ec.europa.eu/internal_market/investment/social_investment_funds/index_en.htm

- Rapports:

Proposition de règlement relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, Commission européenne, 7 décembre 2011, et autres documents associés (Communiqué de presse etc.).

Communication « Initiative pour l'entrepreneuriat social, Construire un écosystème pour promouvoir les entreprises sociales au cœur de l'économie et de l'innovation sociales », Commission européenne, 25 octobre 2011.

L'initiative européenne en matière d'entrepreneuriat social, Nicolas Maurice-Demourieux, Think Tank européen pour la solidarité, mars 2012.

“A propos du Social Business”, The European Parliamentary Social Economy Intergroup, 29 mars 2012.

- Sites externes à la Commission:

Société Générale, « Fonds de capital risque et fonds d'entrepreneuriat social », <http://www.sg-securities-services.com/fr/veille-reglementaire/fonds-capital-risque-fonds-dentrepreneuriat-social/>

Hazard Nicolas, « La commission européenne soutient les fonds d'investissement dédiés à l'entrepreneuriat social », *Economie-avenir.com*, 12 septembre 2012, <http://www.economie-avenir.com/entrepreneuriat-social/la-commission-europeenne-soutient-les-fonds->



[dinvestissement-dedies-a-lentrepreneuriat-social/](#)

Echterhoff Anna, « La commission mise sur l'entrepreneuriat social », *Europeinfo – une perspective chrétienne sur l'UE*, février 2012, <http://www.europeinfos.eu/europeinfos/fr/archives/numero146/article/4505.html>

« Que fait l'Europe pour l'entrepreneuriat social », *Pour la solidarité – European Think Tank*, <http://www.pourlasolidarite.eu/Que-fait-l-Europe-pour-l-11619?lang=fr>
<http://www.recma.org/node/2362>

« Muhammad Yunus rencontre Sophie Auconie », *Grameen Crédit Agricole – Au service des prêteurs d'espoir*, 9 novembre 2012, <http://www.grameen-credit-agricole.org/content/muhammad-yunus-rencontre-sophie-auconie>

