

FINANCEMENT DES STRUCTURES DE L'ESS EN ÎLE-DE-FRANCE

.....

ÉTUDE SUR LES LEVÉES DE FONDS ET LE
FINANCEMENT EN FONDS PROPRES ET
QUASI-FONDS PROPRES

- FÉVRIER 2025 -



cress

Chambre Régionale
de l'Économie Sociale
et Solidaire Ile-de-France

CRESS Île-de-France



Chers partenaires, chers membres de la CRESS Île-de-France,

L'étude que vous tenez entre les mains occupe une place à part dans les travaux de la CRESS. Elle est issue de la volonté de certains de nos administrateurs et administratrices de travailler sur le renforcement des fonds propres et des hauts de bilans des structures de l'ESS. Un travail qui s'inscrit dans un constat et se distingue par une méthode. Le constat tout d'abord est le suivant : Depuis quelques années nous voyons se multiplier les organismes promettant de participer à la croissance de l'ESS par des levées de fonds.

Ce constat est particulièrement vrai en Île-de-France. Ces organismes, ces fonds, manipulent des référentiels, des termes et des taux extrêmement différents et parfois confusant. Si la finance solidaire et certains financeurs institutionnels sont des repères sûrs, la profusion de fonds « à impact » peut rendre la compréhension des acteurs plus complexes. Si ces fonds participent à enrichir l'écosystème ils impactent également celui-ci en important de nouvelles pratiques. Notre ambition fût, dans le travail que vous tenez entre les mains, de comprendre la diversité des outils et des pratiques afin d'identifier celles qui nous paraissent les plus adaptées aux besoins de l'ESS et de faire des propositions pour les renforcer. La méthode de ce travail a aussi été singulière. Sans être à proprement parler une étude scientifique, ce document synthétise des dizaines d'entretiens réalisés par la CRESS sur plus d'un an auprès de structures qui ont réalisé des levées de fonds entre 2018 et 2023 en Île-de-France.

Ces structures sous couvert d'anonymat nous ont laissé accéder aux documents et aux contrats qu'elles ont signés avec des investisseurs ou bien qu'elles ont refusés. C'est en nous appuyant sur leurs retours et sur cette matière que nous avons construit cette étude et les préconisations qui en découlent. Nous espérons que ce travail contribuera à améliorer la compréhension du financement de l'ESS par l'ensemble des parties liées à cette ambition de financer l'ESS. Vous trouverez en fin de ce document les réactions, publiées telles qu'elles nous ont été envoyées, par les financeurs sollicités par la CRESS pour réagir aux constats et aux préconisations que vous allez découvrir. Pour nous, il s'agit ainsi d'engager un dialogue qu'il nous faudra poursuivre.

Mes derniers mots seront pour remercier la Banque des Territoires et la Caisse d'Épargne Île-de-France qui ont soutenu financièrement ce travail.

Bonne lecture.

Youssef Achour - *Président* - Cress Île-de-France





Caisse d'Epargne Île-De-france



Les levées de fonds dans le secteur des entreprises à impact sont cruciales pour accélérer leur développement, surtout dans un contexte où l'innovation durable exige des moyens financiers conséquents. Ces entreprises, qui visent à générer des bénéfices économiques tout en ayant un impact social ou environnemental, se tournent vers des investisseurs pour financer leur croissance. Cependant, ce processus comporte des contraintes : une levée de fonds nécessite un temps incompressible pour préparer et mûrir le projet, identifier les bons partenaires et construire un modèle d'affaires robuste.

Les investisseurs, et notamment les fonds d'investissement, ont souvent une perspective différente de celle des entrepreneurs. Ils recherchent un équilibre entre impact et rentabilité, et s'attendent à des retours sur investissement mesurables dans des délais précis. Cette vision peut parfois entrer en conflit avec celle des fondateurs, qui, eux, sont focalisés sur la mission et les valeurs de leur projet. Pour réussir, les deux parties doivent aligner leurs objectifs et accepter une part de compromis, intégrant à la fois la patience pour l'impact et les attentes financières.

Eric Pires - *Directeur du Marché de l'Economie Sociale et Solidaire* - Caisse d'Épargne Île-De-france



Banque des Territoires - Groupe Caisse des dépôts



La Banque des territoires s'est engagée auprès des structures de l'ESS en se positionnant en tant que partenaire financier. Ce positionnement l'oblige à être en permanence à l'écoute des porteurs de projet tout en conservant les principes fondamentaux de ses interventions.

L'Etude réalisée par la CRESS IDF sur les levées de fonds des structures commerciales de l'ESS met en évidence le besoin de financement en fonds propres et quasi-fonds propres de ces entreprises innovantes socialement.

L'étude interpelle les investisseurs dans leurs pratiques et leurs modalités d'intervention certes performantes pour les entreprises commerciales dites « classiques » mais pas toujours adaptées aux spécificités des entreprises sociales. Le constat est d'autant plus vrai, si l'on compare les ressources disponibles dans la finance solidaire et l'utilisation de cette collecte dans le financement des structures de l'ESS.

La CRESS IDF nous invite à partager collectivement les principaux freins rencontrés par les entreprises sociales dans leurs levées de fonds et à étudier les recommandations proposées. La Direction régionale Ile de France de la Banque des Territoires réitère sa volonté d'accompagner le secteur et de relever le défi.

Richard Curnier - *Directeur régional Île-de-France* - Banque des Territoires Groupe Caisse des dépôts



Présentation

La CRESS Île-de-France, Chambre régionale de l'ESS en Île-de-France, est l'organisme de promotion et de représentation de l'ESS en Île-de-France. Association reconnue d'utilité publique, ses missions sont définies par l'article 6 de la loi relative à l'ESS de juillet 2014. Elle porte la parole des organisations sociales et solidaires auprès des pouvoirs publics, des institutions et du grand public. Elle centralise et diffuse des analyses sur l'ESS régionale et infrarégionale, appuie le développement et le maintien des structures et se mobilise pour la formation des dirigeants et salariés du secteur.

Pour en savoir plus sur la CRESS et ses activités :
www.cressidf.org

Méthode employée

Nous attirons l'attention du lecteur sur le fait que cette étude n'a pas vocation à produire des données statistiques sur le sujet. Des organismes spécialisés produisent déjà quantité de données qui ont pu être utilisées pour conduire nos entretiens. Notre objectif est d'avoir une meilleure compréhension des besoins des porteurs de projets afin d'améliorer nos éléments de plaidoyer et nos outils à destination des collectivités et des acteurs privés.

Pour ce faire, ce travail a été réalisé sur la base d'une étude bibliographique ainsi que d'une série d'entretiens menés auprès de directeurs généraux ou de directeurs administratifs et financiers qui ont piloté une ou plusieurs levées de fonds au cours des trois dernières années. Entre mai et juillet 2023, une dizaine d'entretiens ont été menés auprès de plusieurs structures de l'ESS franciliennes, adhérentes et non adhérentes à la CRESS. Elles ont mené des levées de fonds comprises entre 400 000 euros et 15 millions d'euros.

Compte tenu du caractère sensible des données récoltées, il a été décidé en amont des entretiens d'anonymiser les structures participantes ainsi que les données collectées, et ce afin qu'il ne soit pas possible de faire le lien entre un propos ou une information contenue dans cette étude et une quelconque organisation. En contrepartie de cet anonymat, nous avons pu nous procurer les documents et contrats proposés par plusieurs fonds aux structures de l'ESS. Nous nous sommes engagés à ne pas diffuser les données nominatives collectées dans le cadre de cette étude.



"Les citations ponctuant cette étude sont issues des divers entretiens que nous avons menés. Elles ne sont, de fait pas sourcées, afin de préserver l'anonymat des personnes interrogées ainsi que la structure les employant."

SOMMAIRE

6	INTRODUCTION
8	FINANCEMENT DE L'ESS : CONTEXTE ET ENJEUX
10	POURQUOI FAIRE UNE LEVÉE DE FONDS EN TANT QUE PORTEUR DE PROJET ESS
11	QUELS STATUTS DE L'ESS POUR UNE LEVÉE DE FONDS ?
13	LES PRINCIPAUX FREINS RENCONTRÉS SUR LES LEVÉES DE FONDS
15	QUELS OUTILS DE FINANCEMENT MOBILISÉS
17	FINANCEMENT PAR DES PARTICULIERS
18	GOUVERNANCE ET RECONNAISSANCE DE LA LOI 2014
20	CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS



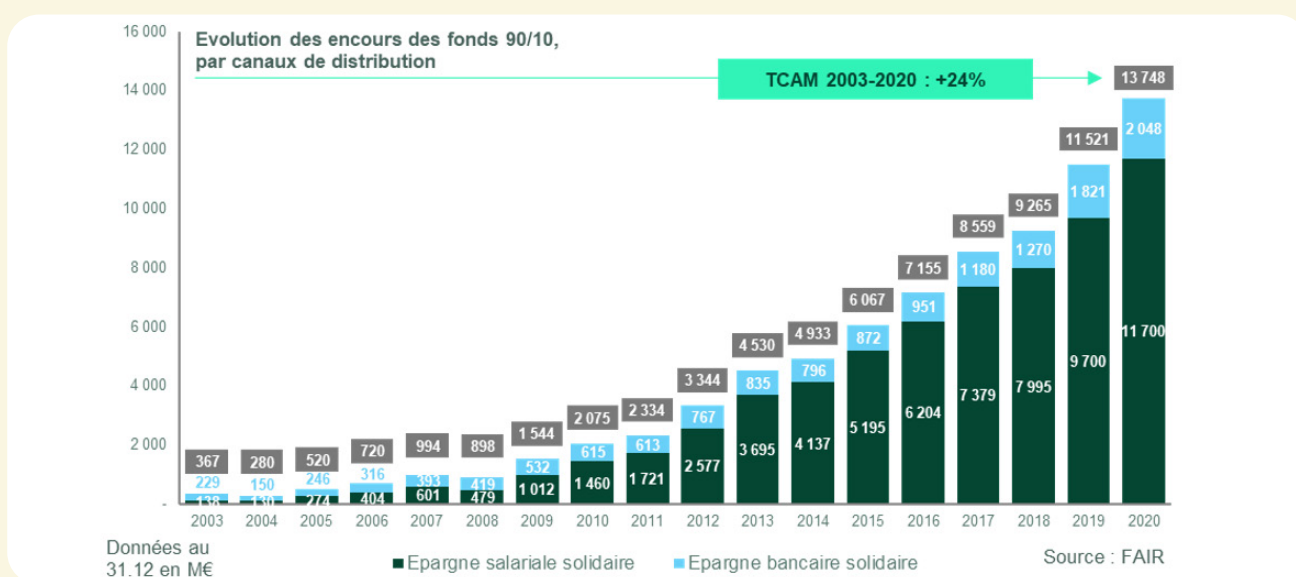
Introduction

À qui s'adresse cette étude ?

L'étude s'adresse aux professionnels du secteur, aux financeurs mais aussi aux porteurs de projets qui s'interrogent sur la mise en place d'une levée de fonds ou bien aux collectivités ou aux acteurs de l'accompagnement et du financement susceptibles d'accompagner des porteurs de projets dans leurs démarches.

Cette étude naît du constat d'un paradoxe.

D'un côté, la finance solidaire est en pleine croissance. Les chiffres parlent d'eux-mêmes. En 2022, 26,3 milliards d'euros ont été épargnés par les Français à travers des produits susceptibles de soutenir l'Économie Sociale et Solidaire¹, c'est presque quatre fois plus qu'en 2013 (cf. graphique ci-dessous). De même, les fonds dits 90/10, principal outil de collecte d'épargne solidaire, ont fortement progressé ces 20 dernières années passant de 367 millions en 2003 à 13,748 milliards d'euros en 2020². Cette dynamique pourrait être encore renforcée par la volonté du gouvernement de transformer ces fonds « 90/10 » en fonds « 85/15 »³.



	2013	2017	2019	2020	2021	2022
Épargne collectée par les entreprises solidaires	429	548	686	790	909	991
Actions non cotées	324	527	659	745	863	896
Autres placements	105	21	28	45	46	95
Épargne bancaire solidaire	1 894	3 621	4 956	6 887	9 513	10 037
Comptes sur livret	895	1 976	2 588	2 288	2 734	2 935
Dépôts à terme	1	185	144	140	133	120
OPC	902	1 272	2 013	2 147	3 198	3 510
Contrats d'assurance-vie	96	188	211	2 312	3 448	3 472
Épargne salariale solidaire	3 695	7 379	9 700	11 700	14 100	15 300
TOTAL	6 018	11 548	15 342	19 377	24 522	26 328

Source : Données FAIR, AFG

Sources : FAIR – Octobre 2021, Les fonds 90/10, fierté de la finance solidaire en France

¹ Le Monde – Novembre 2023, L'épargne solidaire de plus en plus investie par les Français, - https://www.lemonde.fr/argent/article/2023/11/13/l-epargne-solidaire-de-plus-en-plus-investie-par-les-francais_6199812_1657007.html

² FAIR – Octobre 2021, Les fonds 90/10, fierté de la finance solidaire en France - <https://www.finance-fair.org/fr/actualites/les-fonds-9010-fierte-de-la-finance-solidaire-en-france>

³ RTES - Novembre 2023, PTCE, Contrat de filière pour l'ESS, Nomination d'un délégué ministériel à l'ESS : Olivia GREGOIRE présente sa feuille de route pour l'ESS - <https://www.rtes.fr/ptce-contrat-de-filiere-pour-l-ess-nomination-d-un-delegue-ministeriel-a-l-ess-olivia-gregoire>

Parallèlement à ces chiffres, et dans un contexte d'accroissement global des profits issus des placements, les annonces d'entreprises comme Le Crédit Mutuel¹ ou comme la Maif² à propos du « dividende écologique » annoncent une nouvelle dimension de la responsabilité des entreprises de l'ESS. Cette dynamique pourrait amener encore davantage de soutien aux entreprises de l'ESS.

Du côté des fonds de placement, des changements s'observent également. De plus en plus de gestionnaires de fonds établissent des contraintes sur l'utilisation des flux financiers et encadrent leurs placements cherchant à favoriser les structures engagées socialement et environnementalement. La mesure de l'impact comme indicateur extra-financier constitue un réel enjeu pour de nombreux fonds qui y voient un moyen d'attirer des investisseurs en quête de placements davantage engagés socialement et/ou écologiquement.

Pourtant, malgré ces annonces, nous constatons toujours de réelles difficultés pour les acteurs de l'ESS à financer leurs modèles. RailCoop, placée en liquidation Judiciaire en 2024 en est un des derniers exemples³Timothée DUVERGER, ingénieur de recherche à Sciences Po Bordeaux, responsable de la Chaire Territoires de l'ESS (TerrESS), constate cette problématique et résume à propos de RailCoop dans une tribune parue dans Alternatives Economiques :

Plus localement, en Île-de-France, après avoir levé 1,9 million d'euros en 2022⁴, la société Baluchon rencontre au cours de l'année 2023 des difficultés financières qui la contraignent à arrêter son activité de traiteur.

À son niveau, la CRESS Île-de-France est sollicitée depuis plusieurs années par des porteurs de projets qui témoignent de leurs difficultés à trouver des financements pour amorcer un projet, développer leur modèle économique ou bien assurer une stratégie d'essaimage.

Notre question est donc la suivante : comment expliquer, malgré l'essor considérable de la finance solidaire et à impact ces dernières années et les annonces de grands groupes en la matière, que les porteurs de projets locaux témoignent d'autant de difficultés à trouver des financements ?

C'est dans ce contexte que la CRESS IDF, avec le soutien de la Caisse d'Épargne Île-de-France, de la Banque des Territoires et d'ESS France, a souhaité intervenir.

Sans se réclamer d'une expertise dédiée au sujet, la CRESS IDF a cherché, à partir du témoignage de ses adhérents et des acteurs de l'ESS, à identifier quels étaient les freins rencontrés pour lever de fonds tout en appréhendant au mieux les parcours des acteurs dans leur recherche de financement.

Dès le démarrage, il a été décidé de flécher l'étude uniquement sur des financements en fonds propres et quasi-fonds propres (dits de haut de bilan). Tous les autres financements ont volontairement été écartés des entretiens pour se focaliser uniquement sur des levées de fonds (prise de part au capital, obligations, etc.).



La philosophie de ce fonds – et d'autres projets coopératifs – est la suivante : la richesse collective résulte de l'engagement de ses membres et non de l'apport en capital. De cette philosophie naissent des règles : la rémunération des parts sociales est limitée, leur rachat se fait à la valeur nominale de la souscription et la gouvernance, se voulant démocratique, est décorrélée de la détention du capital, de sorte que la coopération parvient à « domestiquer » l'argent au service de la volonté des sociétaires », selon une formule de Jean-Louis Bancel, ancien président du Crédit coopératif. Ce qui implique d'avoir recours à un « capital très patient », qui n'est pas l'apanage des investisseurs externes.



¹ **Crédit Mutuel** – Septembre 2023 - <https://www.creditmutuel.fr/cmne/fr/groupe/cmne/presse/avec-le-dividende-societal>.

² **MAIF – Janvier 2023** – MAIF crée le dividende écologique pour reverser chaque année une partie de ses bénéfices à la planète - <https://entreprise.maif.fr/presse/2023/maif-cree-un-dividende-ecologique>

³ **Alternatives Economiques, Railcoop, un cas d'école des difficultés à financer l'ESS**, - <https://www.alternatives-economiques.fr/timothee-duverger/railcoop-un-cas-decole-difficultes-a-financer-less/00108536>

⁴ **Les Echos – Octobre 2022 -Baluchon lève 1,9 million pour multiplier ses restaurants d'entreprise en insertion** - <https://www.lesechos.fr/pme-regions/ile-de-france/baluchon-leve-19-million-pour-multiplier-ses-restaurants-dentreprise-en-insertion-1866642>

Financement de l'ESS : contexte et enjeux

La solidité des modèles économiques des organisations de l'Economie Sociale et Solidaire n'est plus à prouver.

Durant la période du COVID, nombreuses ont été les études ayant montré que la capacité des structures de l'ESS à maintenir leurs emplois et leurs activités était plus forte en période de crise que celle de l'économie classique¹. Plus récemment, dans une étude parue en novembre 2023, ESS France démontre que les entreprises de l'ESS notées à la Banque de France connaissent deux fois moins de défauts de paiement que leurs homologues de l'économie classique².

Et pourtant, alors que l'ESS a prouvé sa résilience en matière économique et financière, de nombreux investisseurs sont réticents à se positionner sur ces modèles. Les raisons sont multiples et ont été documentées à de nombreuses reprises

Une méconnaissance de ce qu'est l'ESS s'accompagnant souvent de préjugés sur ses modèles économiques. Il s'agirait d'une économie « secondaire ». Par nature moins compétitive et donc moins solide que l'économie classique. Encore nombreux sont les financeurs qui maîtrisent peu de choses sur des modèles économiques hybrides fonctionnant à la fois grâce à des activités commerciales et à des financements publics. Des préjugés reviennent ainsi rapidement sur le « manque de professionnalisation de l'ESS » qui serait la raison pour laquelle des projets sociaux ne parviennent pas à sortir 10% de TRI (Taux de rentabilité interne) ;

La lucrativité limitée est perçue comme un frein au profit pour de nombreux investisseurs. Le fait que les structures de l'ESS partagent « un but poursuivi autre que le seul partage des bénéfices »³ a forcément un impact sur la rentabilité des organisations et par extension sur la rémunération de son capital ;

La décorrélation entre l'apport en capital et la prise de décision au sein de l'organisation. Contrairement à l'économie classique où la possession du capital va de pair avec le nombre de votes au sein des instances de l'organisation, dans l'ESS, la détention du capital ne signifie pas que l'investisseur sera décisionnaire ou aura a minima un droit de veto sur des décisions susceptibles d'avoir un impact sur son investissement.

Dans ce contexte, de nombreux investisseurs jugent risqué le fait d'investir dans une organisation au sein de laquelle leur voix sera davantage encadrée, voire limitée, que dans l'économie classique.

À cela, s'ajoute une réalité. Nombreuses sont les organisations de l'ESS qui poursuivent une activité sociale et environnementale intrinsèquement liée à leur activité économique. Si à nos yeux cette dimension sociale et environnementale est une plus-value essentielle à l'identité d'un projet d'économie sociale et solidaire, elle a aussi un impact sur l'outil de production et la rentabilité de l'organisation.

À titre d'exemple, au cours de nos entretiens, un directeur d'une organisation de l'IAE (Insertion par l'Activité Économique) nous rapportait la gestion importante que nécessite le recours à des salariés en insertion. Si la plus-value sociale est réelle par rapport à une entreprise de l'économie classique qui pratique la même activité, ce choix impacte aussi la rentabilité de l'organisation qui consacre davantage de ressources à la formation et au maintien dans l'emploi de ses salariés.

Parallèlement, la plupart des acteurs rencontrés témoignent de l'arrivée importante sur la scène financière de nouvelles organisations, pas toujours intégrées dans l'Économie Sociale et Solidaire pouvant concurrencer les acteurs de l'ESS dans leurs levées de fonds. Au cours d'un entretien, un directeur général responsable d'une organisation reconnue d'utilité publique s'est interrogé sur le bien-fondé d'être positionné sur des levées de fond au même titre que des entreprises commerciales qui ont comme principal argument social de faire du Made in France.

Ce phénomène va de pair avec la croissance de la finance dite « à impact » en parallèle de la finance solidaire. Pour les spécialistes du secteur, la séparation est claire mais pour les porteur-ses de projets, et encore plus pour l'épargnant, la frontière entre Finance Solidaire et Finance à Impact est souvent floue, voire inexistante.



¹ Chiffres ESS France : <https://www.ess-france.org/chiffre-de-la-semaine-d-aesio-mutuelle-et-d-ess-france-2x-moins>

² Chiffres ESS France : <https://www.ess-france.org/chiffre-de-la-semaine-d-aesio-mutuelle-et-d-ess-france-2x-moins>

³ LOI n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, Article 1, Alinéa I.1° : <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000029313296>

ZOOM : Les fonds dits « articles 8 et 9 »

La notion d'« Économie à impact » a particulièrement le vent en poupe depuis plusieurs années. Il suffit d'observer le nombre croissant d'entreprises, de projets ou même de postes qui se revendiquent de l'impact.

Dans cette veine, de nombreux fonds dits « à impact » ont été créés et misent sur l'argument de proposer des placements plus éthiques, davantage engagés en faveur de la transition sociale et écologique.

Si aujourd'hui, de nombreux fonds se réclament de l'impact, dans les faits, ils sont aussi nombreux à ne pas respecter les critères reconnus par des organisations comme FAIR ou comme France Invest (notamment le triptyque : intentionnalité, additionnalité, mesure de l'impact)¹. Cette tendance s'est même tellement renforcée ces dernières années qu'on en vient à parler d'impact washing².

Pour contrer ce phénomène, de nombreux fonds jouent le jeu de la transparence et tendent à réglementer leurs activités pour respecter des règles d'investissements plus engagés. En 2023, FAIR, le FIR et France Invest ont ainsi montré dans leur Panorama de la Finance à impact que 66 acteurs regroupaient près de 14.8 milliards d'euros en France.

Bon nombre de ces acteur·rices se réclament de fonds dit « article 8 » ou « article 9 ». Il ne s'agit pas d'un label (comme Greenfin ou Finansol) mais d'une réglementation qui régit l'information liée à certains types d'investissements définis par la réglementation sur la publication d'informations en matière de finance durable (définis par le règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure – SFDR).

Le SFDR, mis en place depuis 2021 dans l'Union Européenne cherche à mieux encadrer la finance responsable. Pour cela, il distingue dans trois articles différents types de fonds :

- **Article 6 :** les fonds qui n'ont pas d'objectifs spécifiques d'investissement durable ;
- **Article 8 :** les fonds qui ont des objectifs d'investissement social et/ou environnemental mais sans mesures contraignantes pour atteindre ces objectifs ;
- **Article 9 :** les fonds qui ont des objectifs d'investissements sociaux et/ou environnementaux qui ont l'obligation de mettre en place des indicateurs extra-financiers pour mesurer l'impact généré par les placements.

Pourtant, alors que les fonds dit « article 9 » sont les plus poussés en matière d'engagement environnemental et social, ils ont été aussi critiqués ces dernières années pour la différence constatée entre la communication des fonds et la réalité de l'impact généré par les placements. En 2022, Novethic a ainsi publié un rapport dans lequel sa Directrice Anne-Catherine Husson-Traore expliquait en parlant de ce type de fonds :



"Pour les sociétés de gestion, cette nouvelle réglementation et les dispositions techniques qui entrent en application en janvier 2023 permettent de normer la transparence. Elles cadrent effectivement les attendus du régulateur sur les objectifs de durabilité, les indicateurs à utiliser ou la part que le portefeuille doit allouer à des investissements durables. Le comparatif des informations produites par les fonds avec les attentes des régulateurs, réalisés par Novethic, témoigne toutefois de leur décalage."³



En 2024, l'essor de la finance à impact pose une réelle question en matière de fléchage et d'orientation des financements vers l'Économie Sociale et Solidaire. En effet si l'ESS fait souvent partie intégrante de la communication réalisée par ces fonds, dans les faits il est difficile de mesurer précisément quelle part de ces financements y est redirigée. Les fonds dédiés uniquement à l'ESS demeurent trop rares et lorsqu'ils sont mutualisés avec des acteurs hors ESS, les critères d'attributions demeurent flous.

En ce sens, les fonds InvESS lancé en 2024 par la Région Île-de-France et INCO nous semblent particulièrement intéressants. Alors que le fonds est ouvert à la fois aux structures de l'ESS et aux structures de l'économie classique, dite à impact, il a été décidé de flécher 75% des montants du fonds vers l'Économie Sociale et Solidaire pour ainsi avoir une répartition fixe et transparente de l'orientation des fonds vers l'ESS. Il est à noter qu'INCO fut le seul fonds candidat à afficher cet objectif clair. Les autres fonds « finalistes » préféraient parler de fonds à Impact dont l'ESS faisait partie sans mentionner d'objectifs.

Au-delà de ces éléments, il ressort de nos entretiens que le contexte actuel constitue une réelle opportunité pour les acteur·rices de l'Économie Sociale et Solidaire. La montée en puissance de la finance solidaire et de la finance à impact s'accompagne d'un réel besoin des financeurs de mesurer avec des indicateurs extra-financiers la plus-value sociale et/ou environnementale de leur placement. Ce besoin constitue une formidable opportunité pour l'ESS pour qui l'utilité sociale et/ou environnementale est au cœur de ses projets. Sur cette dimension, les modèles de l'ESS proposent un avantage concurrentiel forcément plus attractif que les structures de l'économie classique.

¹ FAIR, 2023, **Panorama 2023 de la finance à impact**, - <https://www.franceinvest.eu/wp-content/uploads/2023/11/NF-Panorama-de-la-finance-a-impact-2023-web-3.pdf>

² ISO, **International Organization for Standardization, 10 novembre 2021, Impact washing: what is it and how to spot it**, - <https://www.iso.org/news/ref2752.html>

³ NOVETHIC, 2022, **SFDR : Les débuts poussifs du marché des fonds « Article 9 »** - https://www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Novethic_decembre_2022_SFDR_les_debuts_poussifs_du_marche_des_fonds_article_9.pdf



Pourquoi faire une levée de fonds en tant que porteur de projet ESS ?



Tous les acteurs interrogés sont formels : comme pour l'économie classique, l'investissement est un besoin essentiel pour les organisations de l'Economie Sociale et Solidaire. Il est même doublement nécessaire, tant pour contribuer au développement du modèle économique qu'à l'essor des activités utiles sur le plan social et environnemental.

Au cours de notre enquête, nous avons constaté que les raisons qui poussent les porteurs de projet à entamer une levée de fonds sont multiples :

Pour certain, la levée de fonds est inhérente à l'activité et à son développement. C'est le cas par exemple d'une foncière dont l'activité réside dans sa capacité à acquérir des biens pour ensuite louer un parc immobilier ;

Pour d'autres, la levée de fonds permet de couvrir un besoin en fonds de roulement afin de gérer sereinement une phase de croissance ;

Pour d'autres, qui représentent la majorité des acteurs interrogés, la levée de fonds est surtout utile pour amorcer un changement d'échelle et/ou un essaimage. Elle permet de capter des parts de marchés supplémentaires qui, sans investissement, seraient susceptibles à moyen ou long terme d'être prises par d'autres acteurs.

Aucun des acteurs interrogés n'a eu recours à une levée de fonds dans le cadre d'une phase d'amorçage et plusieurs ont également émis leur réticence quant à la mobilisation ce type de financement au démarrage d'un projet. En effet, lourde administrativement, chronophage et souvent coûteuse, une levée de fonds (en fonds propres ou quasi-fonds propres) peut s'avérer contre-productive en phase de démarrage. Ces mêmes acteurs soulignent

qu'un financement en bas de bilan (sous forme de dette), moins difficile à mobiliser et moins coûteux, est souvent préférable.

Nous notons également, que contrairement à l'économie classique, le risque est accru pour l'ESS de mobiliser ce type de financement en amorçage. En effet, au-delà du financement du modèle économique, un grand nombre d'organisations portent aussi des projets innovants socialement et écologiquement. Or, il a été démontré que l'innovation sociale nécessite souvent du temps de mise en œuvre. Cela décale les capacités de rendement des organisations qui la mette en œuvre.

Le premier constat de cette étude est le suivant : une solution de haut de bilan n'est pas toujours adaptée à un porteur de projet dans le cadre d'une recherche de financements. Elle dépend du contexte économique de l'entreprise, de son besoin en matière de financement et du contexte financier. Le financement en fonds propres ou quasi-fonds propres peut aussi aller de pair avec une solution d'emprunt et peut permettre de limiter les coûts générés par la levée de fonds. Il s'agit généralement de réussir à constituer un « panier » comprenant un mélange de solutions d'apports, de titres et de crédits dont le taux moyen est soutenable.

Un porteur de projet a notamment insisté sur les problématiques engendrées par certaines tailles d'organisation qui nécessitent des investissements pour déployer des projets mais qui ne disposent pas de la taille critique pour lancer un changement d'échelle. Pour ces organisations, une campagne de levée de fonds apparaît plus compliquée à réaliser.



Quels statuts de l'ESS privilégiés pour une levée de fonds ?



Sur les structures interrogées, une seule était sous forme de coopérative et les autres étaient toutes des structures commerciales avec un agrément ESUS.

Tous les témoignages recueillis s'accordent sur le fait qu'une structure commerciale est aujourd'hui le statut le plus adapté à une levée de fonds.

Une société coopérative sous forme de SCIC (Société Coopérative d'Intérêt Collectif) ou SCOP (Société Coopérative de Production) l'est également mais nécessite davantage de temps de travail pour sensibiliser les financeurs à son fonctionnement et aux modalités de gouvernance qu'elle engendre. Cela renvoie par ailleurs à la question de l'insuffisance de fonds disponibles au sein du mouvement coopératif pour soutenir sa propre croissance. La coopérative interrogée n'a pas pu mobiliser les fonds de la CGSCOP (« trop chère »). Cette situation est en partie due au fait que le mouvement s'appuie sur l'argent

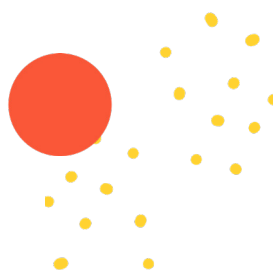
de ses propres membres et que ceux-ci ne souhaitent pas l'engager dans des investissements perçus comme risqués.

Nous constatons que le statut associatif semble très peu plébiscité en Île-de-France parmi les structures en levée de fonds. Le fait de ne pas disposer de capital mais de fonds associatifs est souvent un frein trop important pour les investisseurs qui refusent de s'engager sur ce format juridique. Ainsi plusieurs structures qui ont démarré initialement sous format associatif ont décidé de créer une structure ad hoc susceptible de porter la levée de fonds. Le format le plus plébiscité demeurant être une maison mère sous forme de Société par Actions Simplifiée qui dispose d'un Agrément ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale).

Certaines organisations ont fait le choix d'un hébergement de l'ensemble des activités par la structure mère quand d'autres ont préféré adopter des stratégies de filiales ou structures liées (parfois sous forme associative).



Les coopératives fonctionnent de façon plus efficiente que les structures capitalistes, mais ce n'est pas assez documenté et connu.



ZOOM : Les statuts de l'ESS

En accord avec la loi du 31 juillet 2014 relative à l'Économie Sociale et Solidaire, pour appartenir pleinement à l'ESS, il existe plusieurs possibilités.

Premièrement par ses statuts. Sont en effet considérées comme appartenant à l'ESS toutes les organisations qui disposent d'un des statuts suivants : association loi 1901, mutuelles, coopératives (SCOP ou SCIC), fondations, fonds de dotation.

Pour les sociétés commerciales, la situation est plus complexe. Pour appartenir à l'ESS, elles doivent respecter les principes suivants :



AVOIR UN BUT POURSUIVI AUTRE QUE LE PARTAGE DES BÉNÉFICES TOUT EN RECHERCHANT UNE UTILITÉ SOCIALE



AVOIR UNE GOUVERNANCE DÉMOCRATIQUE



RESPECTER CERTAINS PRINCIPES DE GESTION LIÉS À L'INDIVISION DES RÉSERVES, LA REDISTRIBUTION DES BÉNÉFICES ET LA GESTION DE SON CAPITAL

Une entreprise appartient de facto à l'ESS lorsqu'elle respecte ces principes. Elle doit obligatoirement le mentionner dans ses statuts et l'appartenance à l'ESS lui est reconnue par le Greffe du Tribunal de Commerce au moment du dépôt de ces derniers. Pour aller plus loin, une entreprise peut également faire le choix d'obtenir l'agrément ESUS (Entreprise Sociale d'Utilité Sociale) qui consacre son appartenance à l'ESS.

La société commerciale de l'ESS (SCESS) est un statut particulièrement adapté à la levée de fonds pour des jeunes entreprises. En effet, si l'ESS est majoritairement représentée par des associations, ce statut semble peu adapté à la levée de fonds. En effet, disposant de fonds associatifs et non de capitaux, les outils traditionnels de la finance sont peu adaptés au modèle associatif. Les titres associatifs se développent peu à peu mais l'outil apparaît comme peu compris et très faiblement mobilisé par les porteurs de projet.

L'agrément ESUS



ESUS signifie : Entreprise solidaire d'utilité sociale et il est l'héritier de l'agrément Entreprise Solidaire (avant 2014), créée pour recevoir les fruits de l'épargne salariale.

ESUS est défini par la Loi (31 juillet 2014 relative à la loi Hamon) et est codifié à l'article L3332-17-1 du code du travail

ESUS est un agrément ouvert uniquement aux organisations de l'ESS et aux statuts définis ci-dessus. Pour l'obtenir, une organisation doit remplir trois conditions :



- Avoir un objectif d'utilité sociale (telle que défini par l'article 2 de la loi du 31 juillet 2014)
- Limiter les écarts de salaire au sein de l'entreprise
- Interdire la financiarisation de l'activité.

Aujourd'hui, l'agrément a trois principales utilisations pour une organisation :



- Ouvrir droit à des réductions d'impôts (cf partie ci-dessous)
- Capter de la finance solidaire ;
- Se différencier et traduire un engagement



La question des statuts de l'ESS est de plus en plus souvent posée par des entrepreneurs qui se questionnent sur la forme juridique de leur futur projet. Au-delà de l'adhésion à ses principes moraux, plusieurs d'entre eux s'interrogent sur l'opportunité en matière de financement que représentent ces statuts. Alors que la finance à impact se développe, le choix de l'ESS permet d'envoyer un signal fort à des investisseurs. Néanmoins, ce choix peut également s'avérer être un frein pour certains types d'investissements comme cela a été évoqué précédemment.

Un des leviers de développement de l'ESS dans les prochaines années sera sa capacité à attirer des entrepreneurs qui d'une part se reconnaissent dans ses principes et d'autre part voient dans ce choix un facteur différenciant pour attirer des partenaires économiques et financiers. Les statuts ESS sont aussi une protection pour les porteurs de projet et l'objet social de la structure offre des garanties démocratiques en empêchant notamment la prise de contrôle par des investisseurs.

Les principaux freins rencontrés au cours des levées de fonds

Des démarches longues et chronophages

La première difficulté qui ressort de nos entretiens porte sur la durée d'une levée de fonds et la longueur de ses démarches. En effet, tous les acteurs interrogés ont attendu au minimum un an entre le démarrage de la démarche avec les premiers rendez-vous organisés et le décaissement effectif des fonds. Certains acteurs ont même attendu jusqu'à 24 mois entre le lancement de la démarche et le décaissement.

Cette longueur pose plusieurs problèmes pour les organisations :

D'une part, elle peut contribuer à freiner le développement de l'organisation, voire la mettre en danger. Certaines organisations connaissant des croissances importantes avec des besoins en fonds de roulement qui se dégradent, voient leur tension de trésorerie s'accroître ;

D'autre part, elle crée un sentiment d'attente au sein des organisations qu'il est parfois difficile à gérer en interne. En effet, alors que les équipes sont parfois prêtes à démarrer et que le développement est programmé, il est freiné par la longueur de la levée de fonds. Cette durée va souvent de pair avec des modèles en pleine croissance qui évolue au fil de l'eau.

Ainsi plusieurs acteurs se sont trouvés dans une situation où leurs besoins en financements évoluaient avec leur modèle économique alors que leur campagne était en cours. Ces évolutions nécessitent une fluidité et une capacité d'adaptation de la structure financée ou bien des fonds eux-mêmes.

Des démarches administratives complexes

Le second frein qui ressort de nos entretiens réside dans les démarches administratives particulièrement complexes. En plus des nombreux temps de rencontres et d'échanges, s'ajoute la production de l'ensemble des pièces et justificatifs nécessaires à la validation du financement.

Les investisseurs requièrent parfois des données ou des indicateurs qu'il n'est pas toujours facile d'obtenir sans la mise en place d'outils spécifiques au sein de l'organisation.

Pour les structures de l'ESS, ce travail est souvent important car en plus des indicateurs économiques et financiers traditionnels, les financeurs demandent aussi des indicateurs extra-financiers (notamment des indicateurs de mesure d'impact) qu'il est parfois nécessaire de créer sur mesure.

La levée de fonds est souvent pilotée par la Direction (le plus souvent par le/la DG (Direction Générale) en personne). Plusieurs acteurs interrogés ont expliqué avoir procédé à des recrutements dédiés pour piloter, assurer ou bien aider dans la stratégie de levée de fonds à adopter. Les profils

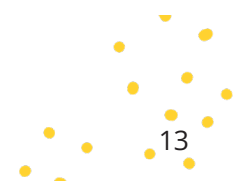
de poste se concentrent surtout autour de Directeurs Administratifs et Financiers ou bien de Contrôleurs de Gestion, capables de mettre en place les indicateurs et les outils nécessaires au suivi requis par les financeurs. Dans tous les cas, une levée de fonds nécessite des compétences spécifiques, que ce soit sur des enjeux financiers ou juridiques.

Plusieurs acteurs ont également eu recours à un avocat spécialisé sur ces thématiques. Cet expert leur a permis de bénéficier d'un conseil sur la rédaction ainsi que sur les négociations des contrats mais également d'acquiescer une connaissance plus fine de l'écosystème financier que ces interlocuteurs connaissent souvent très bien. Plusieurs directeurs interrogés ont admis avoir passé entre 30% et 50% de leur temps de travail sur une levée de fonds. À titre d'exemple, pour une organisation qui disposait d'une Directrice Administrative et Financière spécialiste de ces sujets, cette dernière estimait avoir passé 30% de son temps de travail à assurer une levée de fonds de 3M€ sur toute la durée de la levée (soit presque 18 mois). Ces temps passés sont souvent des temps « perdus » pour le développement ou la gestion du projet. Ces temps « gris » se font au prix d'une surcharge de travail et/ou d'une moindre attention à d'autres aspects du travail. Toutes les structures ne peuvent pas engager les budgets pour payer cette expertise. C'est donc souvent les directeurs/fondateurs qui prennent en charge ces dossiers en plus du reste de leurs missions.

Des démarches souvent personnifiées

Il apparaît que le profil de la personne en charge du dossier est déterminant dans la réussite d'une levée de fonds. En effet, à l'instar des levées de fonds au sein de l'économie classique, les financeurs ont tendance à personnaliser les projets financés qui devraient s'incarner dans la ou les personnes qui en sont les fondateurs, ou a minima les animateurs. Dans les faits, cela se traduit par ce qui est perçu comme une sorte de jeu de séduction assuré par la personne qui pilote la levée de fonds à destination des financeurs. Plusieurs acteurs interrogés ont souligné à quel point, au-delà des données chiffrées, ce jeu de séduction peut être déterminant pour acquiescer un financement. Même dans l'ESS, semble persister cette idée qu'avant d'investir dans un projet, on investit dans une personne. Avec cette dimension en considération, la direction générale est souvent davantage mobilisée que les autres directions dans ce type de financement.

Cette personnification du projet s'inscrit en paradoxe avec la dimension collective de l'Économie Sociale et Solidaire. Certains directeurs reconnaissent la problématique et, alors qu'ils sont souvent dans des postes salariés ou avec mandats révocables, il leur est, par exemple, demandé de projeter leur rôle dans l'entreprise sur plusieurs années. Alors que certains directeurs assument bien cette incarnation ou s'en accommodent, d'autres témoignent d'une certaine gêne à personnaliser un projet collectif autour d'une seule personne.



Des démarches qui peuvent représenter un coût significatif pour un projet

Au-delà du coût du capital, une levée de fonds peut représenter également un coût financier pour une organisation. Dans certains cas, et lorsque les montants sont particulièrement importants (supérieurs à 10 millions d'euros), les financeurs requièrent des audits menés par des organisations externes pour garantir la solidité de l'organisation ainsi que sa solvabilité. Pour la majorité des acteurs interrogés et pour les financements inférieurs à 5 millions d'euros, les audits sont pris en charge par les financeurs. Néanmoins, dans certains cas, le coût incombe à la structure en recherche de financement et la facture peut s'avérer particulièrement lourde pour l'organisation, allant jusqu'à plusieurs dizaines de milliers d'euros.

Une multitude d'acteurs qui rend complexe les échanges

Un autre frein partagé par les acteurs interrogés réside dans la multiplication des acteurs rencontrés au cours d'une levée de fonds.

Pour donner une idée aux lecteurs de la pluralité des acteurs positionnés sur la finance solidaire et/ou à impact, sur notre dizaine d'entretiens réalisés, c'est près d'une trentaine d'acteurs institutionnels et financiers qui ont été mentionnés (la plupart revenant régulièrement d'un entretien à l'autre).

De même, les levées de fonds évoquées au cours de nos entretiens comprenaient toutes à minima 3 partenaires autour de la table. Il est même commun d'en avoir 5, 6 voir davantage.

Cette pluralité d'acteur-rices est particulièrement difficile à gérer pour un porteur de projet qui ne dispose ni des connaissances ni du temps pour connaître parfaitement ce réseau. Par ailleurs, l'ensemble des interrogé-e-s s'accordent sur le fait que la finance solidaire est un « petit milieu » dans lequel la plupart se connaissent et communiquent régulièrement entre eux sans que le porteur de projet n'en ait connaissance.

Dans certains cas, la perméabilité du milieu constitue un atout pour le porteur du projet car certains financeurs jouent le rôle d'entremetteur et assurent la mise en relation avec d'autres fonds. À l'inverse, dans d'autres cas, cela peut desservir le porteur de projet, lorsque le message qui circule entre les financeurs est négatif. À titre d'exemple, un dirigeant interrogé témoignait avoir dû faire face à un interlocuteur qui n'avait pas confiance en son projet et appelait les autres financeurs pour les pousser à se rétracter. Plusieurs acteurs soulignent que le gestionnaire de fonds constitue souvent un réel moteur à la progression d'un dossier. C'est à la fois lui qui peut valider et accélérer des prises de décision en interne. Mais il met aussi souvent en relation avec d'autres investisseurs avec lesquels il a l'habitude de travailler sur des projets.

La multiplication des acteurs contribue à un autre frein rencontré par les porteurs de projets : l'absence de transparence sur les modalités d'octroi des fonds et les

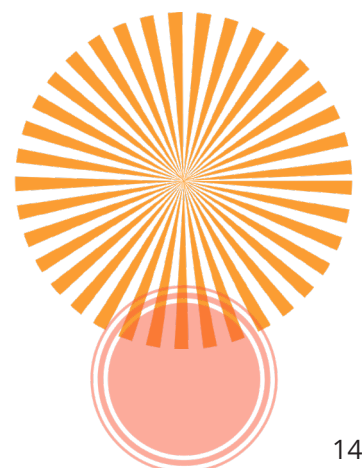
critères de financement. Chaque financeur dispose de sa propre philosophie et de ses propres modalités de fonctionnement qui ne sont pas clairement expliquées au porteur de projet au démarrage des levées de fonds.

Nous avons aussi pu constater des écarts entre la philosophie affichée, la doctrine d'investissement et les contrats effectivement proposés. Cet écart est particulièrement grand dans des fonds qui n'investissent pas que dans l'ESS et dont les chargés de mission réutilisent des canevas et des outils d'analyse-types qui ne correspondent pas, ou très mal, à l'ESS.

Parallèlement, les réseaux de l'ESS constituent un atout pour la mise en relation entre les porteurs de projets et les acteurs du financement. Plusieurs personnes interrogées mettent en lumière le rôle important de leurs bénévoles, de leurs partenaires ou d'organisations dédiées (FAIR, France Active, etc.) qui peuvent permettre aux porteurs de projets de rencontrer les gestionnaires de fonds appropriés. Dans ce contexte et au regard de tous les éléments évoqués, il en résulte pour les dirigeants de réelles difficultés à anticiper et prévoir, et donc à piloter efficacement, leur levée de fonds.

Cette absence de transparence implique aussi un réel stress sur l'aboutissement du dossier. En effet, plusieurs personnes expliquent que, jusqu'à la signature du contrat, tout est possible. Certains financeurs peuvent souhaiter à nouveau entrer en négociation alors que celles-ci étaient closes tandis que d'autres décident de se rétracter avant la signature. Un porteur de projet nous a, par exemple, expliqué qu'après un an de travail un financeur important avait décidé de se dédire à une semaine de la conclusion de l'opération. Cela a mis en péril toute l'opération.

Ces contraintes administrative, financières et temporelles expliquent la raison pour laquelle il est souvent difficile de lever des petits montants de quelques dizaines de milliers d'euros. Plusieurs fois le montant de 500 000 € a été évoqué comme le plancher en dessous duquel une levée de fonds serait moins pertinente. Ce montant constitue le seuil à atteindre pour justifier les coûts humains et financiers. À défaut d'avoir des démarches facilitées et des intermédiaires qualifiés pour accompagner le porteur de projet, il est recommandé à ces derniers de se tourner vers des solutions bancaires plus classiques (sous forme de prêt par exemple).



Quels outils de financement mobiliser ?



Au cours de cette étude, il nous a été rapporté unanimement à quel point il est difficile de négocier la nature des outils mobilisés. Déroger aux habitudes et aux montages prédéfinis des financiers s'avère souvent compliqué. Le montage le plus récurrent revenant dans la quasi-totalité des levées de fonds évoquées est un mix entre des prises de parts au capital et l'émission d'obligations.

Il n'y a souvent pas d'attente sur la rémunération du capital, du moins pas sur le court terme. Le financeur s'attend au pire des cas à récupérer son financement (stagnation de la valeur de la part sociale) et au mieux à voir la valeur de sa part augmenter. La négociation porte souvent plutôt sur les taux appliqués aux obligations.

ZOOM : Les obligations

Contrairement aux actions qui sont des titres de propriété au capital d'une entreprise, une obligation est un titre de créance. On dit donc qu'une entreprise émet une obligation. C'est-à-dire une dette contractée auprès d'un investisseur privé.

Une obligation est émise sur un certain nombre d'années et assortie d'un taux de rendement. Le plus souvent ce taux est fixé entre 5% et 10%, il peut toutefois être en-dessous (notamment pour des acteurs à un impact social important) ou bien au-dessus lorsque le risque est plus important.

On peut distinguer l'obligation simple (OS) de l'obligation convertible en action (OCA). Une obligation simple est un titre de créance qui arrive à échéance au moment de son remboursement. A l'inverse, une OCA comme son nom l'indique est un titre de créance auquel est rattaché un droit de conversion qui permet au financeur d'échanger l'obligation contre des actions de la société.

L'investisseur achète autant un droit de créance qu'un droit d'acquisition d'une ou plusieurs actions au prix actuel où est conclu l'OCA, à l'avenir. En plus du taux d'intérêt sur la créance, une OCA s'accompagne le plus souvent d'une prime de non conversion. La prime est appliquée lorsque l'investisseur décide de ne pas convertir son obligation et de récupérer son investissement en fin de période. Cette décision revient à l'investisseur et dépend souvent de l'évolution du cours de l'action.

Prenons comme exemple, une organisation qui lève 100 000 € sous forme d'OCA. Le taux d'intérêt de 3% et une prime de non-conversion de 6% sont choisis. La valeur de l'action au moment de la conclusion de l'OCA est de 1000€. La durée de l'obligation est fixée à 5 ans.

Dans ce cas, l'entreprise conserve le financement à hauteur de 100 000€ sur 5 ans et paie uniquement l'intérêt sur l'obligation (3%/ an soit 3000€ / an).

- **Option 1** : à la fin des 5 ans, l'action vaut 2000€. Dans ce cas, l'investisseur décide de convertir ses obligations au taux initial. L'entreprise lui cède donc 100 actions d'une valeur de 1000 € (qui en valent 2000€ aujourd'hui).

- **Option 2** : à la fin des 5 ans, l'action n'a pas évolué et vaut toujours 1000€. L'investisseur décide de ne pas convertir ses obligations. Dans ce cas l'entreprise doit restituer ses 100 000€ d'investissement ainsi que la prime de non-conversion (5 ans * 6% = 30 000 €). Ici, le coût total de l'investissement pour l'entreprise est estimé à 15 000€ d'intérêt et 30 000€ de prime de non-conversion, soit 45 000€.

En conclusion, l'OCA peut représenter une opportunité intéressante pour une entreprise en croissance. Néanmoins, à la fin de la période, si l'investisseur décide de ne pas convertir son obligation, le coût du financement peut s'avérer élevé.

Si les entreprises de l'ESS ont peu de marge de manœuvre sur la nature des montages, les négociations portent souvent sur le taux appliqué ainsi que sur la répartition du montage entre capital et obligations.

Voici quelques exemples de montages qui ont été évoqués :

Exemple 1 :

34% de capital
66% d'OCA (taux d'intérêt : 3% / prime de non-conversion 6%)

Exemple 2 :

50% de capital
50% d'OS (taux d'intérêt 6%)

Au cours de nos échanges, plusieurs acteurs interrogés surpris, nous ont fait part de l'opacité des pratiques concernant les taux de rendement attendus sur les placements. Si certains financeurs sont extrêmement clairs et pratiquent des taux adaptés aux structures de l'ESS et à l'innovation sociale qu'elles portent, pour d'autres ce n'est pas aussi simple.

En effet, à l'occasion des premiers échanges, certains porteurs de projets se sont vu proposer des taux particulièrement élevés. A titre d'exemple, un porteur de projet nous a rapporté qu'un financeur lui a proposé au démarrage un montage avec des OS à 12%.

Plusieurs acteurs ont également souligné la différence entre les montages proposés par des fonds à impact et des fonds solidaires. Les taux pratiqués par la finance à impact sont souvent plus élevés (taux global dépassant les 5%, souvent entre 7 et 9%) alors que ceux pratiqués par la finance solidaire sont en dessous de 5%.

Si certains acteurs proposent des rendements incompatibles avec l'ESS, d'autres ont conscience des contraintes qui pèsent sur les modèles économiques et sont ouvertes à la discussion. Ainsi, il n'est pas rare que grâce à l'appui d'un financeur ou d'un acteur tiers, les taux initialement proposés soient revus à la baisse.

Pour les entreprises de l'ESS, garantir des rendements aussi importants sont souvent incompatibles avec le modèle social de l'organisation. Cela représente une différence notable entre une entreprise de l'ESS et une entreprise type « start'up » qui connaît une forte capacité de croissance et joue sur la rentabilité financière de son modèle au détriment de la rentabilité économique. Culturellement, la totalité des entreprises de l'ESS rencontrées s'intéresse davantage à la solidité de leur modèle économique qu'à leur rentabilité financière.



Il serait possible d'aller chercher des outils financiers classiques et lever 10 fois plus. Mais ces outils entraînent des financements avec des rendements que ne peut assurer une structure comme la nôtre.



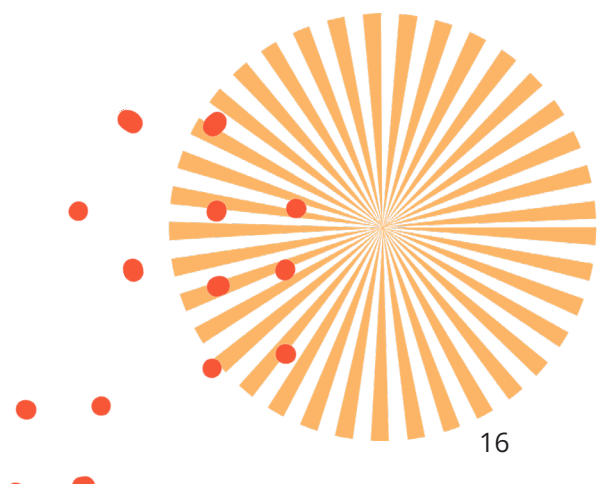
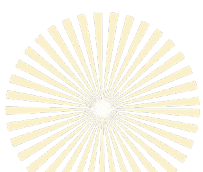
L'aspect financier demeure le principal moteur de la discussion. Cependant, l'ensemble des acteurs interrogés s'accordent de l'intérêt marqué des financeurs pour le enjeux sociaux et environnementaux.

Sur ce rapport au rendement, les acteurs sont unanimes sur la variation forte d'un financeur à l'autre, surtout en fonction des personnes en charge de la gestion des fonds. Il est même parfois étonnant de constater que des fonds historiquement très spéculatifs peuvent proposer des taux moins élevés que des fonds détenus par des structures de l'ESS.

En effet, certains fonds ayant des rendements importants sur leurs autres placements voient une réelle dimension sociale et/ou environnementale à financer l'ESS et mettent le rendement financier au deuxième plan de la négociation. En revanche, l'accès à ces fonds est souvent limité pour les structures de l'ESS si elles ne disposent pas des bons réseaux ou simplement car elles ne souhaitent pas s'engager pour des raisons éthiques.

Cette opacité et la multiplication des interlocuteurs rendent plus difficile la tâche au porteur de projet. Certains constatent aussi le lien entre politique et finance. Une couverture médiatique et un soutien politique sont des outils précieux pour rencontrer certains acteurs-clés ou mener certaines négociations.

Il existe également une corrélation entre le montant des investissements recherchés et les contraintes imposées par les financeurs. En effet, plusieurs personnes ont témoigné que plus le financement demandé est important, plus la négociation a été dure et plus les démarches étaient lourdes administrativement.



Financement par des particuliers

En complément d'une levée de fonds traditionnelle auprès des fonds d'investissements, plusieurs porteurs de projets ESS ont également entrepris des levées de fonds auprès de particuliers.

On note ici plusieurs initiatives :

1 - Des campagnes réalisées auprès des Business Angels

Même si les montants sont souvent inférieurs à ceux proposés par des fonds, l'avantage des Business Angels réside surtout dans la simplicité administrative liée au montage. Plusieurs acteurs ont donc témoigné qu'une démarche peut prendre plus d'un an avec un fonds d'investissement, alors que tout peut être débloqué en deux semaines avec un Business Angel. Au-delà des démarches réduites, il apparaît que les Business Angels sont principalement intéressés par la dimension sociale du projet. En revanche, il est souvent plus compliqué pour les projets ESS de se connecter à ces réseaux. Il faut souvent que le dirigeant soit issu d'une grande école ou bien dispose des contacts adéquats.

2 - Des campagnes réalisées sur des plateformes de Crowd-Equity participatif (en fonds propres)

Un acteur interrogé avait mis en place ce système et témoigne de l'efficacité de la levée de fonds. Néanmoins, il souligne également que le coût du financement peut s'avérer élevé sur ce type de plateforme qui demande des rendements importants. A titre d'exemple, sur la plateforme Lita.co, une des principales plateformes dédiée à l'investissement durable, il est courant de voir des projets proposer des obligations avec des taux d'intérêts fixés à 9% ou 10% sur 5 ans.

3 - Des campagnes de financement auprès de ses adhérents ou des personnes membres de ses réseaux

Là encore, cette campagne peut revêtir différentes formes (achats de part sociale, actions, apport associatif avec droit de reprise, sans droit de reprise). L'avantage de ce type de financement réside dans sa simplicité et son coût peu élevé pour le porteur de projet. Son inconvénient par contre est d'être très chronophage pour des montants qui ne sont pas toujours très élevés.

ZOOM : L'exonération fiscale sur l'investissement

Depuis la loi de finances 2021, les particuliers sont encouragés à investir dans des PME de l'ESS en accordant une réduction d'impôt à hauteur de 25% du montant investi dans ces structures. Cette réduction s'applique uniquement aux organisations disposant d'un agrément ESUS et dans la limite d'un investissement ne dépassant pas 100 000 € pour un couple marié et 50 000 € pour les autres foyers. Ce dispositif peut donc s'avérer potentiellement très intéressant pour un investisseur en le couplant à une rémunération des parts sociales ainsi qu'à une revalorisation de la valeur de la part durant la période.

Prenons l'exemple d'une organisation dont la part sociale est valorisée à 1 000€ en Année N.

Un particulier souhaite acquérir 10 parts pour un montant total de 10 000€. Il bénéficie alors d'une réduction d'impôt sur le revenu de 25% soit 2 500€. Le montant maximum de la réduction d'impôt est de 10 000€ et reportable 5 ans si le seuil est dépassé.

Pour bénéficier de cet avantage fiscal, il n'est pas possible de demander le remboursement avant le 31 décembre de la 7ème année ayant suivi la souscription.

Ainsi même si une levée de fonds auprès des particuliers ne s'aborde pas de la même manière et ne permet pas de lever les mêmes montants qu'auprès des fonds classiques, plusieurs porteurs de projets soulignent l'intérêt de considérer l'option en complément d'une levée de fonds classique. Certains acteurs soulignent également le fait qu'attirer des particuliers au capital est souvent rassurant pour un fonds professionnel qui voit concrètement l'attraction que peut générer un projet.

Gouvernance et reconnaissance de la loi 2014



Certains pactes d'associés qui nous ont été proposés par des juristes allaient à l'encontre de la loi ESS de 2014 et nous semblaient de facto illégaux.



Lorsqu'on évoque une levée de fonds, une des principales contraintes inhérentes à l'ESS réside dans l'article 1 de la loi 2014 qui oblige toute structure à avoir : « Une gouvernance démocratique, définie et organisée par les statuts, prévoyant l'information et la participation, dont l'expression n'est pas seulement liée à leur apport en capital ou au montant de leur contribution financière, des associés, des salariés et des parties prenantes aux réalisations de l'entreprise. »¹

Il existe encore un grand écart culturel autour de ces enjeux de gouvernance entre l'économie classique, basée sur la propriété du capital et l'ESS davantage orientée vers le partage de la valeur. Pour certaines levées de fonds, notamment dès qu'on s'oriente vers des fonds dits 90/10, la gouvernance n'est souvent pas un sujet prioritaire pour les organismes financeurs. Ils manifestent peu d'intérêt à intégrer les collèges de prise de décision et sont davantage intéressés par la production de mesures d'impact liées à leurs investissements.

À l'inverse, pour d'autres levées de fonds, la gouvernance fait partie des enjeux de négociation. Dans la majorité des cas, les acteurs interrogés témoignent avoir face à eux des gestionnaires de fonds qui connaissent l'ESS.

Néanmoins, dès que les porteurs de projets s'éloignent de la finance solidaire et mobilisent des outils financiers plus classiques ou bien des fonds dits « articles 8 ou 9 » (qui connaissent mal les spécificités de l'ESS), alors les négociations autour de la gouvernance peuvent être difficiles. Ces difficultés sont même croissantes lorsque les levées de fonds atteignent des montants conséquents (supérieurs à 5 millions d'euros). Les contraintes évoluent et se complexifient. Les outils mobilisés se rapprochent souvent de ceux de la finance classique et les attentes des financeurs sont nombreuses. À ce niveau, les financeurs sont relativement peu à bien connaître l'ESS et ses spécificités. Les porteurs de projet doivent alors évoluer dans un écosystème où s'appliquent souvent les règles de l'économie classique. Cette situation met parfois les porteurs de projet dans des situations compliquées où ils doivent rappeler aux services juridiques de leurs financeurs qu'ils sont contraints par leur agrément ESUS ou leur statut coopératif à respecter certaines modalités de gouvernance. A plusieurs reprises, des porteurs de projet ont témoigné de propositions de clauses qui allaient à l'encontre de la loi ESS de 2014.

Intégration des financeurs dans les organes de gouvernance

Pour respecter les attentes des financeurs, les porteurs de projet les intègrent souvent à leur gouvernance ou bien créent des organes dédiés.

Une des solutions les plus plébiscitée est la création d'un comité stratégique composé des organes de direction et des investisseurs.

Dans certains cas, lorsque cet organe est consultatif, la direction s'engage à lui fournir des rapports détaillés et réguliers sur la santé financière et économique de l'organisation. Dans d'autres cas, les financeurs participent aux prises de décision. La place des investisseurs dans la gouvernance est très variable d'une organisation à l'autre et dépend de la négociation réalisée au cours de la levée. Certains acteurs interrogés ont indiqué que les investisseurs disposent d'une capacité de vote mais limitée à hauteur de 49%. Pour certaines organisations, cette présence se manifeste en plus du droit de vote à travers un droit de veto sur certaines décisions jugées stratégiques (investissement important, recrutement d'un poste avec haute rémunération, etc.). À la lecture des documents récoltés et des témoignages reçus, il est clair que certains pactes d'associés posent aujourd'hui de réelles questions de compatibilité avec la loi du 31 juillet 2014 et l'agrément ESUS. Néanmoins, faute de moyens dédiés ou d'une réelle expertise détenue en interne par les gestionnaires de fonds, force est de constater que seuls les porteurs de projet sont en capacité de faire respecter cette compatibilité entre un pacte d'associé et leur agrément.

Ce contexte peut mettre le porteur de projet dans une situation complexe l'entraînant à assurer un jeu d'équilibre entre sécuriser son financement et veiller à limiter la capacité de décision des investisseurs en accord avec la loi du 31 juillet 2014.

Dans tous les cas, l'intégration des financeurs dans la gouvernance représente une charge de travail supplémentaire pour l'organisation. En effet, en plus d'animer les instances, il revient à l'entreprise de produire et fournir régulièrement l'ensemble des documents de suivi administratif et financier demandés par les financeurs dans le cadre de la levée de fonds.

Possibilité de rachat et clause de liquidation

Dans l'économie classique, la croissance financière est souvent nourrie par des options d'achat ou l'intégration de l'entreprise au sein d'un groupe plus important. L'ESS telle que définie par la loi 2014 limite de facto ce genre de pratique.

Néanmoins, plusieurs acteurs interrogés nous ont fait part de l'importance de ce sujet dans les négociations avec les financeurs. En effet, les organisations de l'ESS sont souvent positionnées sur des secteurs innovants, notamment dans le champ de la transition écologique. Ils attirent des investisseurs potentiels intéressés par un savoir-faire mais surtout par la capacité à forte croissance de ces organisations.

¹ Loi ESS du 31 juillet 2014 - <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000029313296>

Toutefois, une entreprise innovante socialement et/ou environnementalement sous-entend souvent plusieurs risques en matière d'investissement : le modèle économique en année N sera-t-il toujours aussi résilient en année N+3, N+5 ? Comment réagira le marché face à l'évolution de l'offre ? Les équipes pourront-elles s'adapter aux contraintes posées par un changement d'échelle ? Face à l'ensemble des risques, il peut être rassurant pour un investisseur d'avoir une option de rachat possible en cas de manquement de l'entreprise. Ainsi, si jamais l'entreprise initiale fait défaut pour une quelconque raison (manque de liquidités, difficultés RH, difficultés économiques), le projet et la valeur qui lui est rattachée (portefeuille client, savoir-faire, brevet, etc.) pourront être repris par une entreprise mieux dotée.

Si certains dirigeants interrogés expliquent que cette option est souvent évoquée en off par des investisseurs sans être clairement intégrée dans un pacte d'associé, certaines levées de fonds s'accompagnent parfois d'une clause de liquidation qui engage la structure financée à trouver un repreneur à ses activités si elle fait défaut.

Nous tenons à souligner ici que, si cette solution est courante dans l'économie classique, elle pose problème dans l'Économie Sociale et Solidaire. Et cela pour au moins deux raisons :

- D'une part car le rachat par un grand groupe d'une structure de l'ESS est souvent synonyme d'une sortie du champ de l'ESS pour le projet dans la mesure où celui-ci devient la propriété d'une structure appartenant à l'économie classique.

- D'autre part, de telles pratiques favorisent le déclassement de l'ESS par rapport à l'économie classique. En effet, alors que l'ESS est dotée de capacités financières moindres que l'économie classique, ces pratiques contribuent à encourager le rachat des projets innovants et rentables par des grands groupes qui disposent des capacités financières nécessaires au développement des solutions industrielles et assurent ainsi des essaimage plus rapides.

Ce phénomène est à prendre en considération. Alors que l'opinion publique tend à réclamer davantage d'engagement

sur le plan social et environnemental, les pouvoirs publics ainsi que l'économie classique emboîtent le pas à l'ESS. Souvent pionnière sur ces sujets, ce sont régulièrement ces organisations qui testent et innovent pendant des années les projets sociaux et environnementaux, parfois avec des modèles économiques précaires.

Seulement, lorsque le projet arrive à maturité et parvient à répondre à un besoin du marché, cela coïncide avec l'intérêt croissant d'investisseurs qui y décèle à juste titre une opportunité.

On assiste ainsi depuis plusieurs années dans certaines filières, jusque-là principalement gérées par des organisations de l'ESS, à l'arrivée de grands groupes privés voyant un intérêt à développer des filiales avec des activités-clés sur le plan social et/ou environnemental.

Difficulté des structures de taille intermédiaire

Lors de nos entretiens, il est ressorti que les structures de taille intermédiaire (< 20 salariés qui comprennent 1 à 2 établissements) sont souvent pénalisées dans leur levée de fonds. En effet, il existe souvent une volonté côté financeur d'orienter les projets dans des logiques d'essaimage et/ou de changement d'échelle. Cependant, contrairement à l'économie classique, la force de l'ESS réside dans sa territorialité et la croissance n'est pas toujours souhaitée par les porteurs de projet qui ne veulent pas perdre de vue leur objet social.

Dans ce contexte, certains porteurs de projet déplorent que les financeurs poussent absolument à la croissance. Il est parfois compliqué pour un porteur de projet de financer une croissance plus mesurée et plus limitée territorialement. De même certains projets ont davantage de sens si leur développement se fait par essaimage et non par duplication. Ce type de croissance peut être soutenu par une levée de fonds centralisée qui vient alimenter des porteurs de projet locaux, mais elle demande une compréhension et une confiance forte des investisseurs dans l'entreprise « mère ».

ZOOM : Les contrats à Impact Social

Le contrat à impact est un financement qui prend la forme d'un appel à projet lancé par l'État. Il permet à une organisation de faire financer un projet d'utilité sociale/et ou environnementale par des acteurs privés. À la fin de l'opération, si l'objectif social/et ou environnemental est atteint l'Etat rembourse aux financeurs les montants investis.¹

Nous avons été surpris au cours de notre travail de ne pas avoir croisé de porteurs de projet ayant eu recours aux CIS. Pour plusieurs d'entre eux, la question s'est posée mais la réponse a été systématiquement la même : trop long, trop complexe et trop cher.



C'est un outil pour des structures qui sont très connues et qui sont dans les petits papiers des ministères.



¹ Economie.gouv, 2021, Les contrats à impact, - <https://www.economie.gouv.fr/contrat-impact#>




Conclusion et recommandations

Comme tout modèle économique, l'ESS a besoin d'investissements pour amorcer des changements d'échelle et porter des solutions à un niveau industriel. Avoir des financements dédiés à l'ESS nous apparaît plus que jamais nécessaire. En effet, comme nous l'avons évoqué, des financements mixtes qui s'adressent autant à l'économie classique qu'à l'ESS tendent à tirer l'ESS vers le champ de l'économie classique (filiale commerciale, rachat, etc.). Pour préserver un projet et les spécificités de l'ESS, il est nécessaire que les financements, tout comme les gestionnaires de fonds qui s'y rattachent soient sensibilisés à ces spécificités et tendent à protéger l'ESS dans les montages financiers. Il est également indispensable de travailler collectivement sur les mécanismes de sortie des fonds qui investissent dans l'ESS.

Nous proposons ici quelques recommandations, fruit d'un travail de synthèse réalisé à la suite des entretiens. Elles n'ont pas vocation à être exhaustives ni même à représenter l'ensemble des besoins du secteur. Elles sont le reflet des entretiens réalisés et du travail bibliographique mené dans le cadre de cette étude.

Nos 10 recommandations

- 1. Développer des parcours de financement coordonnés qui facilitent le croisement entre recours aux subventions d'investissement, de fonctionnement et investissements au capital.** Des dispositifs d'aides comme PM'UP permettent déjà d'allier subventions d'investissement et de fonctionnement dans un dossier unique. Ce genre de bonne pratique doit se généraliser, en particulier pour l'ESS (via des guichets et des jury dédiés notamment), et s'articuler avec les financeurs solidaires. L'objectif est de permettre la réalisation de plans de financement complets à partir d'un seul dossier.
- 2. Il est nécessaire de clarifier les différences entre la finance classique, la finance solidaire et la finance « à impact ».** Le fait que la finance solidaire ne dispose plus d'espace autonome rend moins lisible ses dispositifs labellisés, et ce flou profite à des fonds qui en revendiquent les valeurs sans respecter les critères. Cette clarification est un préalable indispensable pour ensuite aller vers des financements hybrides ou mixtes. Une meilleure coopération passe aussi par davantage de transparence sur le fléchage des fonds
- 3. Faire en sorte que les outils accessibles aux PME soient davantage accessibles aux structures de l'ESS en prenant en compte leurs spécificités.** Trop de structures de l'ESS qui pourraient se financer aux conditions des outils « classiques » à destination des PME n'y parviennent pas. Il est indispensable de lancer une campagne de sensibilisation et de formation auprès des agents de la BPI et des services instructeurs des aides dans les collectivités. Il faudrait également fixer des planchers minimums d'aides destinées à l'ESS afin de forcer ces dispositifs à se mettre en lien avec les écosystèmes de l'ESS.
- 4. Renforcer la finance solidaire et la rendre plus lisible par rapport aux fonds « à impact ».** Il est nécessaire que davantage de fonds collectés soient confiés de façon exclusive à des financeurs reconnus de la finance solidaire. Il faut limiter l'éparpillement de fonds qui complexifie l'écosystème et engendre des coûts de fonctionnement supplémentaires qui se retrouvent payés par les structures. Il faut que soit organisé une discussion transparente (taux, volume, etc.) entre les grands organismes collecteurs de l'épargne solidaires (banques, assurances, etc.) et les fonds de la finances solidaires. Pour faciliter cette dynamique nous encourageons les collecteurs issus de l'ESS à prendre l'initiative, tout en revendiquant qu'une telle discussion se fasse dans le cadre d'une Stratégie Nationale de l'ESS pilotée nationalement.



5. Etablir un dispositif d'aide dans les négociations avec les financeurs. Alors que les porteurs de projet déploient beaucoup de temps et d'énergie dans la réussite de la levée de fonds, ils se retrouvent dans des situations où il est compliqué de dire non ou de négocier efficacement. Ce tiers de confiance serait constitué d'un ensemble d'experts juridiques, mobilisables gratuitement lors de levées de fonds pour « rétablir l'équilibre » dans la relation aux fonds, sur le modèle de dispositifs comme le Dispositif Local d'Accompagnement (DLA).

6. Renforcer les financements ciblés pour des structures de taille intermédiaire.

Il apparaît que la cible la plus compliquée à atteindre se situe pour les levées de fonds entre 200 000 et 800 000 €. La Région Île-de-France a lancé avec INCO un fonds sur ce créneau là en 2024, nous serons attentifs à voir comment il comble ce manque et quels dispositifs complémentaires pourraient y être associés.

7. Renforcer la sensibilisation des gestionnaires de fonds et acteurs de la finance en général à ce qu'est l'ESS et ses spécificités.

Au cours de notre études nous avons rencontré à de multiple reprise des dirigeants et dirigeantes se plaignant de se retrouver face à des personnes qui ne connaissent pas l'ESS. Cette situation pouvant conduire à des cas « extrêmes » de propositions financières incompatibles avec l'ESS de la part d'investisseurs qui pourtant affichent un souhait de la financer. Cette situation s'explique par l'isomorphisme institutionnel des recrutements dans la finance, mais aussi par des gestionnaires qui officient parfois sur plusieurs types de fonds et ont tendance à standardiser leurs processus. Nous préconisons, pour tous les financeurs souhaitant traiter avec l'ESS, la mise en place de parcours de formation continue sur l'ESS et ses actualités.

8. Renforcer la transparence et les connaissances des porteurs de projet sur ce qu'implique une levée de fonds (pacte d'associé, ressources humaines et financières nécessaires, rentabilités attendues, etc.) avec la création d'un espace ressource animé en proximité par des acteurs qui ne soit pas eux-mêmes des financeurs (les CRESS par exemple.)

9. Rendre l'agrément ESUS plus attractif auprès des investisseurs. Il faut développer le rôle de l'agrément en renforçant ses avantages mais en contrepartie réaffirmer que cet agrément contraint et doit contraindre le comportement des investisseurs. Parmi les éléments susceptibles de rendre l'agrément plus attractif ont été évoquées les idées suivantes :

* Mise en place d'un mécanisme de garantie publique gratuite sur une part des investissements dans les structures agréées ESUS,

* guichet spécifique dans les banques publiques avec des agents formés et des consignes pour renforcer les effets leviers par des co-financement

10. Promouvoir les pratiques les plus patientes (supérieure à 10 ans) parmi les investisseurs de l'ESS. Il faut également soutenir la création de collaborations entre financeurs pour anticiper les sorties avec des investisseurs prêts à prendre le relais auprès de structures dont le modèle est soutenable, éprouvé, et fiable. Il s'agit d'éviter que ces structures soient obligées de « se vendre » pour pouvoir faire face à la sortie de certains fonds de leur capital. La durabilité et l'autonomie des entreprises de l'ESS à 20 ou 30 ans doit faire partie de la doctrine d'investissement des investisseurs de fonds solidaires et publics.

Réactions de partenaires du secteur

Opération Milliard



Cette étude de la CRESS Ile-de-France résonne grandement avec les préoccupations et la raison d'être de l'opération Milliard.

L'opération Milliard est une force civile d'action qui se mobilise pour réunir un milliard d'euros afin de financer les organisations de la transition écologique juste sur tous les territoires.

Notre force civile est née du constat que nos organisations, qui ne visent pas l'enrichissement personnel, sont démocratiques et résolument orientées vers la transition juste, sont sous-financées. Le monde financier actuel repose principalement sur une rentabilité forte du capital et des méthodes comptables du XX^e siècle qui favorisent les investissements technologiques et la sur-consommation au détriment des investissements vertueux.

L'opération Milliard a lancé son "Grand Recueil" pour recenser les besoins de financement de milliers d'organisations. Les données sont en cours de collecte, mais nous pouvons déjà voir émerger des constats partagés avec cette analyse de la CRESS. La nécessité d'investissements plus "patients" avec des stratégies d'investissement de long terme, d'une meilleure compréhension par les financeurs des spécificités de l'ESS, de simplifier les appels à projet et démarches de financement, sont autant de constats que nous avons aussi relevé de notre côté. Contrairement à cette étude de la CRESS, notre travail englobe les associations et tous types de financement, mais nous remarquons que les grands enjeux sont les mêmes pour ces différents types d'organisations et de financement.

La question du financement des acteurs qui réinventent nos manières de produire, de consommer et de répartir justement les richesses matérielles et immatérielles pour créer des sociétés plus humaines et plus respectueuses du vivant est plus que jamais d'actualité; dans un contexte de paradoxe, avec d'un côté l'augmentation de la finance dite solidaire (comme l'a mentionné ce rapport en introduction), et de l'autre le sous-financement de ces organisations. L'opération Milliard s'attelle à faire de ce sujet du financement une question centrale, rejoignez-nous en adhérant (gratuitement et rapidement)

<https://operation-milliard.org/formulaire-adhesion/>.

Violaine Pierre - *Déléguée Générale* - Opération Milliard



INCO VENTURES



La mobilisation d'outils de financement adaptés à ses besoins est l'un des facteurs-clef qui permettront à l'ESS d'amplifier son action en faveur d'un développement économique inclusif et durable. L'étude produite par la CRESS Ile de France, sur le financement en Fonds propres et quasi-fonds propres des entreprises commerciales de l'ESS, se base sur des entretiens « de terrain » avec des dirigeants d'entreprises de l'ESS et des financeurs de ces entreprises. Nous saluons ce travail d'analyse du réel, qui éclaire de façon très réaliste les succès comme les limites actuelles rencontrés par l'investissement dans ce secteur !

Les lois successives sur l'épargne solidaire ont permis une mobilisation importante de capitaux à investir dans le secteur : basées notamment sur une obligation pour les gestionnaires d'épargne de proposer des fonds solidaires aux épargnants, libre à eux de choisir d'y investir ou non. Les fonds « 90/10 », proposés en épargne salariale et en assurance-vie, dont les encours investis dans les entreprises de l'ESS agréées « ESUS » se montent aujourd'hui à plus de 4 Mds €, ont vu récemment leur ciblage en direction des ESUS renforcé par la Loi. Cet engagement des épargnants dans le soutien financier au développement de l'ESS, soutenu par un engagement législatif depuis 20 ans, doit être souligné, et encouragé : en 2023, 680 M€ de nouveaux financements ont ainsi été mobilisés par le canal de la finance solidaire, majoritairement auprès des entreprises de l'ESS.

Pour autant, et l'étude de la CRESS Ile de France le montre bien, certaines entreprises de l'ESS continuent d'avoir des difficultés à accéder aux financements de haut de bilan. Il s'agit en particulier des jeunes entreprises, car leur historique, et pour cause, ne plaide pas encore leur faveur...Et pourtant toutes les « belle » entreprises de l'ESS d'aujourd'hui furent de jeunes entreprises, confrontées aux difficultés du financement de leur changement d'échelle. Nous nous réjouissons que la Région, en partenariat avec l'écosystème francilien des entreprises de l'ESS, ait décidé de jouer le rôle de « catalyseur » du financement de ces jeunes entreprises, en mobilisant 10 M€ pour la création d'un fonds dédié, INVESS Ile de France Amorçage.

C'est l'une des missions d'INCO de soutenir ces entreprises de l'économie de demain, inclusive et durable, et les investisseurs à impact qui nous accompagnent ont eux aussi décidé de mobiliser 10 M€, au côté de la Région. Grâce à ce partenariat « public/privé » exemplaire, les jeunes entreprises de l'ESS de la Région ont ainsi désormais accès à des financements en fonds propres qui leur sont dédiés. A nous, et à elles, de transformer l'essai, au profit du développement de l'ESS francilienne !

Jean Michel Lécuyer - *Directeur général* - INCO VENTURES



Bibliographie

1. Banque de France, Chapitre 3 : Les financements de marché et alternatifs / Fiche 325 : Les obligations convertibles en actions, 3 pages
2. La Croix, FAIR, 14 juin 2023, En 2022, la finance solidaire toujours en croissance : L'encours de la finance solidaire a continué à progresser, malgré des marchés troublés, 8 pages
3. ESS France, 2017, Le financement des entreprises de l'Economie Sociale et Solidaire, 220 pages
4. ESS France, Novembre 2023, Améliorer la connaissance statistique des données comptables et financière de l'ESS : Etat des lieux et premières analyses sur les entreprises ESS défiscalisées, 28 pages
5. Assemblée Nationale, Rapport n°4527, Au nom de la Commission des Affaires Économiques sur le projet de La Loi de Finances pour 2022 (n°4482), Tome V, Économie, Économie sociale, solidaire et responsable par Mme Barabara Bessot Ballot, 44 pages
6. Novethic, 2022, SFDR : Les débuts poussifs du marché des fonds "Article 9", 32 pages
7. FAIR, FIR, France Invest, Panorama 2023 de la finance à impact, 20 pages
8. FAIR, Zoom 2023 sur la finance solidaire, 32 pages
9. Journal de l'Union Européenne, Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, 16 pages
10. Institut de la Finance Durable Paris Europe, 27 février 2024, L'IFD publie les premiers standards de Place pour accompagner le développement de la finance à impact
11. FRANCE INVEST, Février 2024, Fonds à impact et SFDR : état des lieux des pratiques, 35 pages

Lexique

CIS – Contrat à Impact Social

CRESS – Chambre Régionale d'Économie Sociale et Solidaire

DLA – Dispositif Local d'Accompagnement

ESS – Économie Sociale et Solidaire

ESUS – Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale

FAIR – Financer Accompagner Impacter Rassembler

FIR – Forum pour l'Investissement Responsable

IAE – Insertion par l'Activité Economique

OCA – Obligation Convertible en Action

OS – Obligation Simple

PME – Petites et Moyennes Entreprises

SCESS – Société Commerciale de l'Économie Sociale et Solidaire

SCIC – Société Coopérative d'Intérêt Collectif

SCOP – Société Coopérative de Production

TRI – Taux de Rentabilité Interne



www.cressidf.org
contact@cressidf.org



Étude soutenue financièrement par :

