



aller de l'avant avec les instruments financiers FESI

Présentation des instruments financiers pour le Fonds Social Européen





AVERTISSEMENT

Ce document a été réalisé grâce au soutien financier de l'Union européenne. Les opinions exprimées ne reflètent pas nécessairement la position de l'Union européenne ou de la Banque européenne d'investissement. Les auteurs assument l'entière responsabilité des opinions, interprétations et conclusions de cette publication. Aucune garantie, expresse ou tacite, n'est donnée et aucune responsabilité n'est ou ne sera assumée par la Banque européenne d'investissement, la Commission Européenne ou les Autorités de gestion quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document et toute responsabilité est expressément exclue. Ce document est fourni exclusivement à titre d'information. Ni la Banque européenne d'investissement, ni la Commission européenne ne s'engage à fournir des informations supplémentaires ou à corriger les inexactitudes qui pourraient être contenues dans ce document. Les auteurs de cette étude sont un consortium comprenant: SWECO (chef de file), t33, Université de Strathclyde - EPRC, Spatial Foresight et infeuope.





TABLE DES MATIERES

Introduction	2
1. Qu'est-ce qu'un instrument financier ?	4
1.1 Définition et avantages des instruments financiers	4
1.2 Principales caractéristiques des instruments financiers	6
1.3 Spécificité des instruments financiers du FSE	7
2. Pourquoi utiliser des instruments financiers dans les programmes FSE ?	9
2.1 Valeur ajoutée des instruments financiers	9
2.2 Investissement à impact social	11
2.3 Comment faire correspondre les instruments financiers avec les objectifs thématiques du FSE	16
2.3.1 Promouvoir l'emploi et soutenir la mobilité de la main-d'œuvre (OT 8) grâce aux instruments financiers	18
2.3.2 Promouvoir l'inclusion sociale et lutter contre la pauvreté (OT 9) grâce aux instruments financiers	22
2.3.3 Investir dans l'éducation, les compétences et l'apprentissage tout au long de la vie (OT 10) grâce aux instruments financiers	24
3. A qui s'adressent les instruments financiers ?	27
3.1 Principales caractéristiques des groupes cibles du FSE	27
3.2 Obstacles à l'inclusion sociale	29
4. Comment gerer des instruments financiers ?	31
4.1 Les principales phases du cycle de vie des instruments financiers	31
4.1.1 Conception	31
4.1.2 Préparation	32
4.1.3 Mise en œuvre	32
4.1.4 Liquidation	33
4.2 Les différentes options de mise en œuvre	34
4.3 Le troisième axe du programme EaSI: Microfinance et Entrepreneuriat Social (MF/SE)	37
5. Qui met en oeuvre les instruments financiers ?	42
5.1 Les principales caractéristiques des intermédiaires financiers	42
5.1.1 Banques versus intermédiaires non-bancaires	43
5.1.2 Intermédiaires multi-marchés versus intermédiaires locaux	45
5.2 Intermédiaires financiers et investissement à impact social	46
5.3 La sélection des intermédiaires financiers	47
6. Quels sont les principaux produits financiers ?	51
6.1 Introduction	51
6.2 Prêts	52
6.3 Garantie	54
6.4 Investissement en Fonds propres	56
6.5 Quasi-participation	58



Introduction

Champ d'application et objet de ce manuel

Ce manuel donne un **aperçu** du champ d'application des instruments financiers en faveur de l'inclusion sociale, d'un emploi stable et d'un meilleur système éducatif.

Il permet aux autorités de gestion et aux acteurs du Fonds Social Européen (FSE) de comprendre les possibilités offertes par les instruments financiers afin de mettre à profit et d'accroître l'efficacité et l'efficience des Programmes FSE dans l'atteinte de leurs Objectifs Spécifiques et Priorités d'Investissement.

Ce manuel est également **à destination** des intermédiaires financiers, aussi bien:

- traditionnels, tels que les banques et les institutions de crédit ou de capital;
- des acteurs non bancaires, tels que les Organisations Non-Gouvernementales (ONG) et les fondations, les apporteurs de capitaux propres, les institutions financières de microfinance et de développement local spécialisées, ainsi que les organismes gouvernementaux et les institutions publiques.

Ce manuel présente **ce qu'est** un instrument financier et précise ce qui le différencie des autres instruments de politique publique. Il indique **pourquoi** les instruments financiers sont pertinents pour le FSE et ce pour quoi ils peuvent être utilisés. Dans une description préliminaire, le manuel illustre **comment** et **qui** peut mettre en œuvre des instruments financiers, et **quels** sont les principaux produits financiers pouvant être proposés.

Plus d'informations, des orientations de la Commission Européennes et des outils développés par *fi-compass* sont disponibles sur le lien suivant:

www.fi-compass.eu





Structure du manuel

Qu'est-ce qu'un instrument financier ? Principaux avantages et différences par rapport à d'autres formes de soutien. Principales composantes et caractéristiques de l'écosystème FSE.

Chapitre 1

Pourquoi les instruments financiers sont-ils pertinents pour le FSE ? Mise en perspective des instruments financiers et de l'investissement à impact social. Pertinence et applicabilité à travers les objectifs thématiques 8, 9 et 10.

Chapitre 2

A qui l'instrument financier s'adresse-t-il ? Catégories cibles d'instruments financiers utilisés dans le cadre du FSE.

Chapitre 3

Comment gérer et mettre en œuvre des instruments financiers ? Principales étapes du cycle de vie, gouvernance et choix de mise en œuvre, et Programme de l'UE pour l'emploi et l'innovation sociale (EaSI).

Chapitre 4

Qui met en œuvre les instruments financiers ? Les différents types d'intermédiaires financiers possibles.

Chapitre 5

Quels sont les principaux produits financiers ? Prêts, garanties, participations aux fonds propres, quasi-participations et principales caractéristiques de la microfinance.

Chapitre 6

1. QU'EST-CE QU'UN INSTRUMENT FINANCIER ?

POINTS CLÉS

Ce chapitre décrit le cadre et les principales caractéristiques des instruments financiers:

- une définition des instruments financiers est donnée, notamment au regard de leur caractère renouvelable et de l'effet de levier qu'ils peuvent générer;
- le cycle de vie et les principaux produits financiers disponibles sont illustrés;
- les acteurs clés liés aux instruments financiers co-financés par le FSE sont enfin présentés.

1.1 Définition et avantages des instruments financiers

Les instruments financiers co-financés par le FSE ont été introduits dans le cadre de la politique de cohésion au cours de la période de programmation 2000-2006. Ils constituent un outil pérenne et efficace pour investir dans la croissance et le développement des personnes et des entreprises. Le glossaire de la Commission Européenne¹ en donne la définition suivante:

« Les mesures de soutien financier prises par l'Union et financées à titre complémentaire sur le budget pour réaliser un ou plusieurs objectifs précis de l'Union. Ces instruments peuvent prendre la forme de participations, de quasi-participations, de prêts ou de garanties, ou d'autres instruments de partage des risques, et peuvent, le cas échéant, être associés à des subventions. »

Les instruments financiers ont deux avantages principaux:

EFFET DE LEVIER: les instruments financiers peuvent attirer des ressources supplémentaires, à la fois publiques et privées. Ainsi, l'effet de levier est « la somme des contributions des Fonds ESI et des financements privés et publics collectés divisée par le montant nominal des contributions des Fonds ESI ».²

RENOUVELABLE: les instruments financiers disposent d'une capacité à générer des flux monétaires supplémentaires - soit par le biais de remboursements, soit à travers la réalisation d'investissements - avec pour objectif d'être réutilisés.

1 Commission Européenne, 'Guidance for Member States on Financial Instruments – Glossary', <https://www.fi-compass.eu/publication/ec-regulatory-guidance-guidance-member-states-financial-instruments-glossary>.

2 *Ibidem*, p.4.



Ce caractère renouvelable permet aux pouvoirs publics de bénéficier d'un accroissement de leurs ressources disponibles.

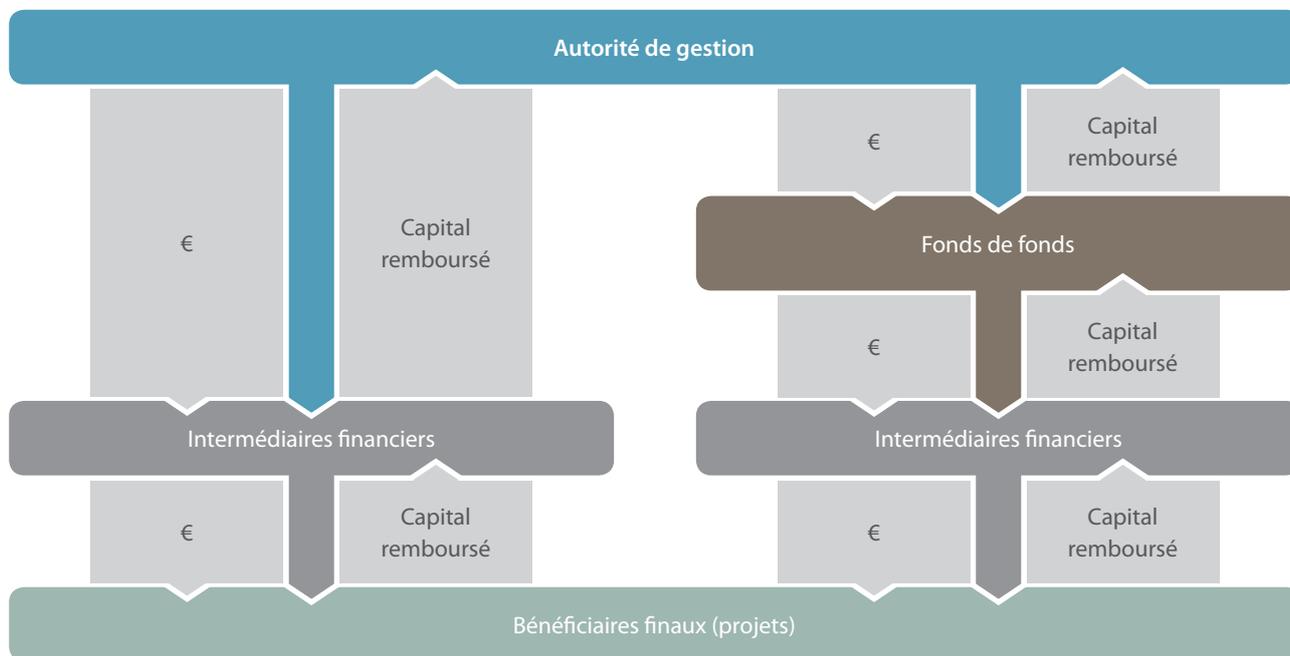
Contrairement aux subventions, les instruments financiers ont des coûts de collecte faibles et concèdent une plus grande flexibilité d'usage. En outre, il est attendu des instruments financiers qu'ils génèrent des effets de levier de sorte que davantage de ressources puissent être engagées dans une même opération, produisant un impact plus important sur la société en générale et l'économie locale en particulier.

En plus d'un soutien financier accordé dans une période marquée par les restrictions financières, les instruments financiers peuvent aussi se révéler plus adaptés aux besoins réels des bénéficiaires, réduisant l'exclusion sociale et économique. En exigeant la génération de revenus, les bénéficiaires finaux sont également responsabilisés dans l'utilisation des ressources financières du FSE.

Les principaux avantages des instruments financiers sont³:

- effet de levier sur les ressources du FSE et augmentation de l'impact des programmes FSE;
- efficacité et efficience en raison du caractère renouvelable des fonds alloués, car les ressources restent dans le périmètre du programme et peuvent être réutilisées à des fins similaires;
- amélioration de la qualité des projets proposés, dans la mesure où l'investissement doit générer des recettes;
- accès à un éventail plus large d'outils financiers pour la mise en œuvre de politiques publiques ainsi qu'à l'expertise d'acteurs du secteur privé;
- soutien au secteur privé tout en finançant des objectifs d'intérêt général.

Figure 1.1 : Le caractère renouvelable des instruments financiers



Source: Commission Européenne (2014), 'Document d'orientation sur l'évaluation ex-ante'

3 Commission Européenne (2014), 'Financial instruments in ESIF programme 2014-2020 – A short reference guide for managing authorities'



Bien sûr, pour beaucoup d'actions à caractère social, les subventions demeurent nécessaires et les instruments financiers constituent des outils complémentaires. Une bonne utilisation des instruments financiers exige en outre une adaptation importante du rôle des budgets publics, un cadre juridique adéquat et les services d'experts pour réaliser des analyses pertinentes. Le principal risque est de passer à côté de certaines opportunités en raison d'une conception initiale de l'instrument financier inadéquate, conduisant à une faible utilisation ou à un impact limité de ce dernier.⁴

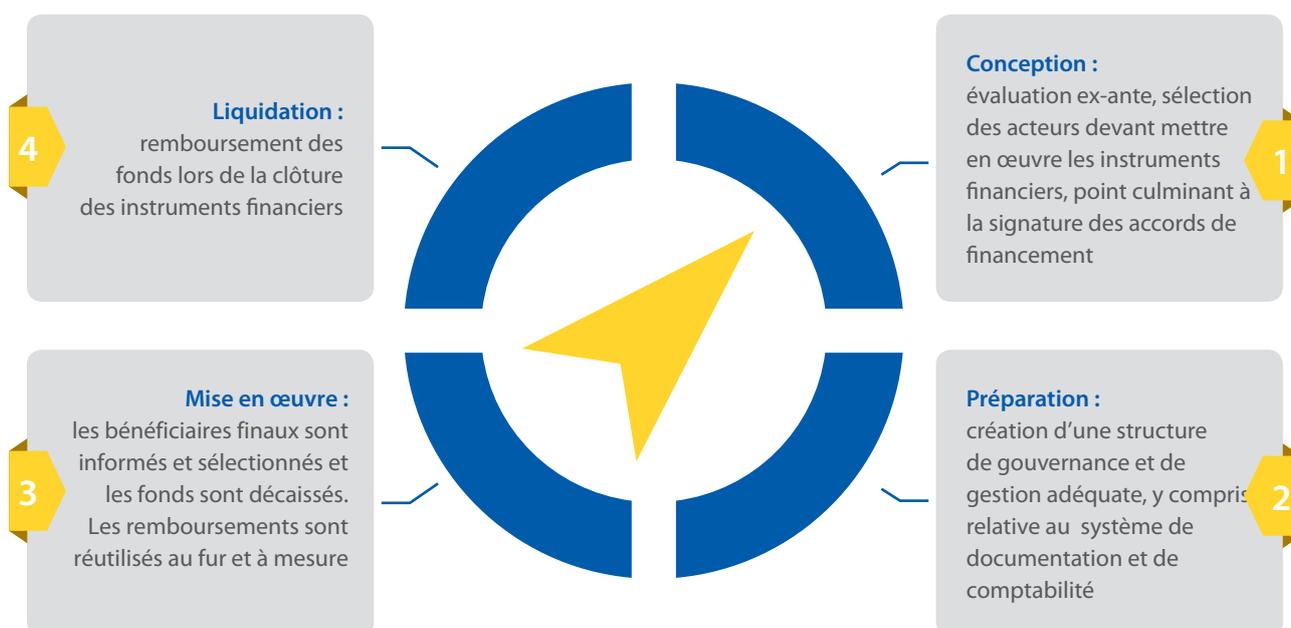
Lorsque les autorités de gestion décident d'adopter des politiques qui répondent aux besoins sociaux par le biais d'instruments financiers, elles se doivent de prendre en compte:

- la complexité de **l'écosystème relatif à l'investissement social**, qui peut être réduite, grâce à une bonne compréhension du fonctionnement de cet écosystème et à une modélisation adaptée des produits financiers pour répondre aux besoins spécifiques des bénéficiaires finaux;
- le **cycle de vie des instruments financiers** et des services qui leurs sont joints afin d'assurer une stratégie globale et efficace comblant les défaillances du marché et encourageant les co-investisseurs nationaux, régionaux et/ou privés à contribuer au financement et à l'expertise;
- le besoin de stimuler les compétences locales, afin d'assurer le développement continu de l'économie locale.

1.2 Principales caractéristiques des instruments financiers

Cette section passe en revue brièvement les éléments essentiels relatifs aux instruments financiers concernant leur cycle de vie et les produits financiers qui seront par la suite analysés en détail, respectivement dans les Chapitres 4 et 6. Les instruments financiers disposent de leur propre **cycle de vie**, comme indiqué dans la figure ci-dessous. Chaque phase est cruciale et reliée aux phases adjacentes, de telle manière qu'elles doivent être examinées simultanément lors de la conception des instruments, et non séparément ou successivement.⁵

Figure 1.2 : Le cycle de vie des instruments financiers



4 Comité des Régions (2015), 'Financial instruments in support of territorial development'.

5 'Appendix 1 : financial instruments guide: setting up and implementing financial instruments' en Commission Européenne (2013), 'Strategic UDF investing and project structuring'.



Le cycle de vie reste le même pour tous les types d'instruments financiers et de produits financiers associés. Le choix de l'instrument financier dépendra des défaillances du marché constatées, de la rentabilité des placements et des besoins en investissement, mais aussi du degré de risque considéré comme acceptable ainsi que de l'intéressement à la participation pour le futur gestionnaire du fonds. Les coûts de gestion, les honoraires et les conditions légales varient également selon l'instrument financier considéré. Les autorités de gestion doivent donc adapter les produits financiers en fonction des besoins des bénéficiaires finaux et prendre en compte les compétences et l'organisation des intermédiaires financiers.

L'évaluation ex-ante doit identifier les produits financiers les plus appropriés afin de combler les défaillances du marché. Une autorité de gestion ayant investi dans des instruments financiers, ou gérant directement plusieurs instruments financiers, devra tenir compte des effets de portefeuille. Le risque d'ensemble peut être limité toutefois en diversifiant les investissements, considérant des produits financiers variés et une variété de bénéficiaires finaux auxquels s'appliquent différentes conditions.

Les principaux **produits financiers** envisageables sont les prêts, les garanties, les prises de participation et les quasi-participations.⁶

PRÊT	GARANTIE
« Un accord par lequel le prêteur met à la disposition de l'emprunteur une somme d'argent convenue pour le délai convenu et en vertu duquel l'emprunteur est tenu de rembourser ladite somme dans le délai convenu ».	« Un engagement écrit d'assumer la responsabilité de tout ou partie de la dette ou de l'obligation d'un tiers ou de l'exécution réussie de ses obligations par ledit tiers en cas d'événement qui déclenche ladite garantie, tel qu'un défaut de paiement sur un prêt ».
PARTICIPATIONS	QUASI-PARTICIPATION
« Un apport de capitaux propres à une entreprise, investis directement ou indirectement en contrepartie de la propriété totale ou partielle de celle-ci, et lorsque l'investisseur de fonds propres peut en outre exercer un certain contrôle sur la gestion de l'entreprise et partager les bénéfices de l'entreprise ».	« Un type de financement se situant entre les fonds propres et les emprunts, de risque plus élevé que la dette de premier rang mais moins élevé que les fonds propres de première catégorie. Les quasi-participations peuvent être structurées comme de la dette, non garanties ou subordonnées et, dans certains cas, convertibles en participations, ou comme des participations privilégiées ».

1.3 Spécificité des instruments financiers du FSE

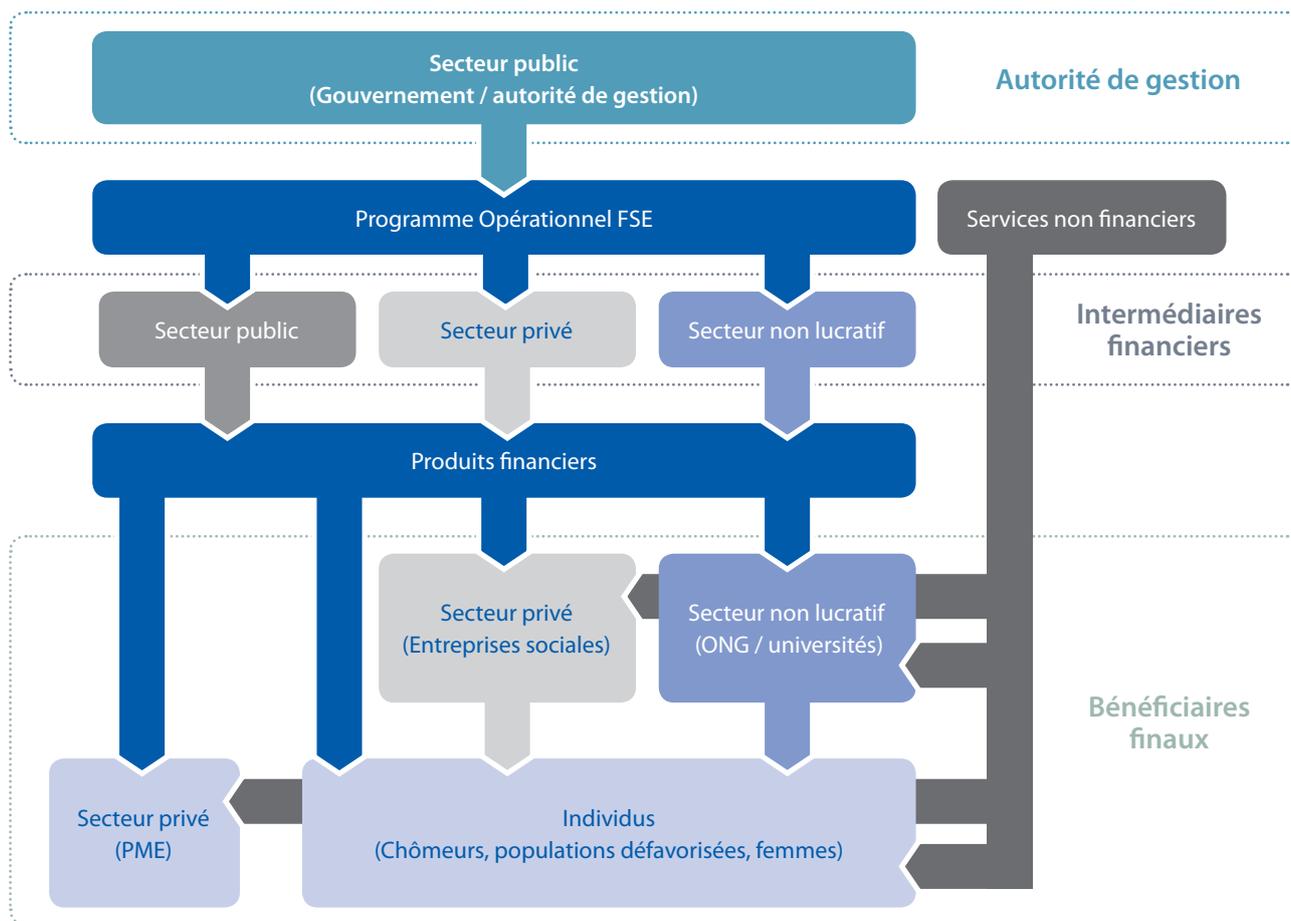
Dans le cadre du FSE, les instruments financiers peuvent être considérés comme octroyant des financements à un organisme, une entreprise ou une personne dans le but d'atteindre des objectifs aussi bien sociaux que financiers.⁷ Cet écosystème englobe un large éventail d'acteurs, dont les bénéficiaires finaux, les investisseurs et les intermédiaires financiers ainsi que des décideurs politiques.

⁶ Définition extraite de Commission Européenne (2015), 'Guidance for Member States on financial instruments – Glossary'.

⁷ OCDE (2015), 'Social impact investment – Building the evidence base'.



Figure 1.3 : Les principaux acteurs impliqués dans les instruments financiers



L'écosystème de l'investissement comprend⁸:

- **Le secteur public** (autorités nationales, régionales et locales), qui conçoit et développe des programmes et des stratégies visant à répondre aux besoins sociaux, tout en favorisant un environnement entrepreneurial et en assurant les liens avec les acteurs locaux clés. Les instruments financiers cofinancés au titre du FSE peuvent jouer un rôle important dans le soutien des politiques publiques de lutte contre l'exclusion sociale, comblant les lacunes et le manque de ressources publiques tout en générant des économies. Les institutions publiques sont déterminantes dans la conception des programmes FSE et la décision de recourir aux instruments financiers, également accompagnés de services non financiers, qui répondent aux priorités d'investissements du FSE. Le secteur public peut aussi agir comme intermédiaire financier (par exemple, à travers les agences gouvernementales qui fournissent des financements).
- **Le secteur privé** (entrepreneurs, banques, investisseurs, petites et moyennes entreprises - PME), peut également jouer un rôle important dans le soutien des politiques et programmes sociaux. Les PME peuvent être soit des bénéficiaires finaux directs, ou des intermédiaires exprimant des besoins sociaux individuels, comme le sont les entreprises sociales par exemple. Les banques et les investisseurs peuvent utiliser les investissements à caractère social pour gagner de nouveaux clients et fournisseurs, et pour découvrir des services innovants et de nouveaux produits.
- **Le secteur non lucratif** (ONG, universités, fondations) agit en tant que pionnier et conseiller en investissement à caractère social. Il peut fournir un soutien direct et financier aux programmes qui répondent aux besoins sociaux. Il dispose d'un contact étroit avec les groupes cibles, ainsi que d'une expérience pratique et d'une connaissance des questions sociales, toutes deux précieuses. De plus, il peut contribuer à des schémas et des projets pilotes novateurs, ainsi qu'à la diffusion de bonnes pratiques.

8 ILO (2006), 'Stimulating youth entrepreneurship: barriers and incentives to enterprise start-ups by young people'

2. POURQUOI UTILISER DES INSTRUMENTS FINANCIERS DANS LES PROGRAMMES FSE ?

POINTS CLÉS

Ce chapitre expose les principaux arguments en faveur de l'utilisation d'instruments financiers dans le cadre des programmes FSE:

- en donnant un aperçu des avantages liés à l'utilisation d'instruments financiers;
- en décrivant les principales caractéristiques des investissements à impact social et la manière dont ils s'accordent avec le Fonds Social Européen;
- en expliquant comment faire correspondre les instruments financiers avec les objectifs thématiques du FSE.

2.1 Valeur ajoutée des instruments financiers

Il est important de comprendre comment les instruments financiers peuvent s'adapter et contribuer aux programmes FSE. Il s'agit d'une question à la fois technique et prospective. Les dimensions sociales et financières du crédit classique sont souvent perçues comme contradictoires sinon directement opposées. Les investissements ayant un impact social positif sont censés avoir des rendements financiers négatifs tandis que les investissements créant de la valeur financière ne prendraient pas en considération la dimension sociale.⁹ Ce dilemme est bien connu des intervenants des programmes FSE. Il est difficile d'appliquer un « taux de rentabilité financière » ou une « valeur actuelle nette » lorsqu'il est question, par exemple, de l'inclusion de migrants en zones urbaines défavorisées.

La nécessité d'améliorer l'efficacité et l'efficacé des politiques publiques augmente à mesure que les défis se complexifient et que la pression sur les budgets publics s'accroît. Les micro-entreprises ont davantage de difficultés dans l'accès au financement que les autres types d'entreprises. L'obtention de financements semble plus difficile pour les groupes vulnérables tels que les minorités ethniques ou les femmes entrepreneures. Enfin, la crise financière a touché les personnes ayant un faible niveau d'éducation plus que celles diplômées et a également menacé la capacité des gouvernements à investir dans l'éducation et le développement des compétences.

Les instruments de microfinance permettent aux organismes publics d'accroître leurs ressources disponibles et leur capacité à répondre aux nouveaux défis sociaux qui se présentent, puisqu'ils sont:

- renouvelables, c'est-à-dire réutilisables une fois les financements remboursés;

⁹ Jed Emerson (2000), *The Nature of Returns: A Social Capital Markets Inquiry into Elements of Investment and The Blended Value Proposition*, Social Enterprise Series 1, No. 17 Harvard Business School.



- adaptés à des projets financièrement viables, qui génèrent des recettes et de l'épargne pour rembourser le soutien accordé;
- conçus pour attirer un co-investissement, notamment l'investissement privé, et ainsi augmenter les fonds disponibles;
- en mesure de soutenir l'offre de biens et services, en contribuant au développement d'un marché.

En tant qu'outils de politique sociale, les instruments financiers peuvent avoir un impact qui dépasse le seul aspect financier. Ils peuvent ainsi:

- Apporter une « citoyenneté financière » aux personnes défavorisées. Les groupes cibles du FSE acquièrent souvent des services financiers par le biais de relations informelles, ce qui peut être inefficace et même dangereux. Au contraire, les instruments financiers (par exemple de microfinance) peuvent apporter cette « citoyenneté financière » à ces personnes.
- Encourager l'autonomie et l'esprit d'entreprise. Les instruments financiers apportent à leurs « clients » les fonds nécessaires au démarrage d'une activité qui est lucrative. Ils devront continuer à produire des revenus après même que les prêts aient été remboursés.
- Améliorer les conditions de vie. La microfinance peut contribuer à la stabilité financière des personnes défavorisées, et notamment fournir une plus grande sécurité financière face à des problèmes monétaires imprévus; il peut également aider à lutter contre la pauvreté et encourager le changement social.
- Donner des moyens aux services sociaux. Les instruments financiers peuvent soutenir des services dans des secteurs clés tels que la santé, l'emploi, l'éducation, le logement et les services aux familles. Selon l'OCDE, « les pratiques d'intégration gagnent du terrain » puisque les instruments financiers fournissent des ressources supplémentaires et encouragent également « des solutions aux défis particuliers par un travail dans des contextes de gouvernance complexes ».¹⁰

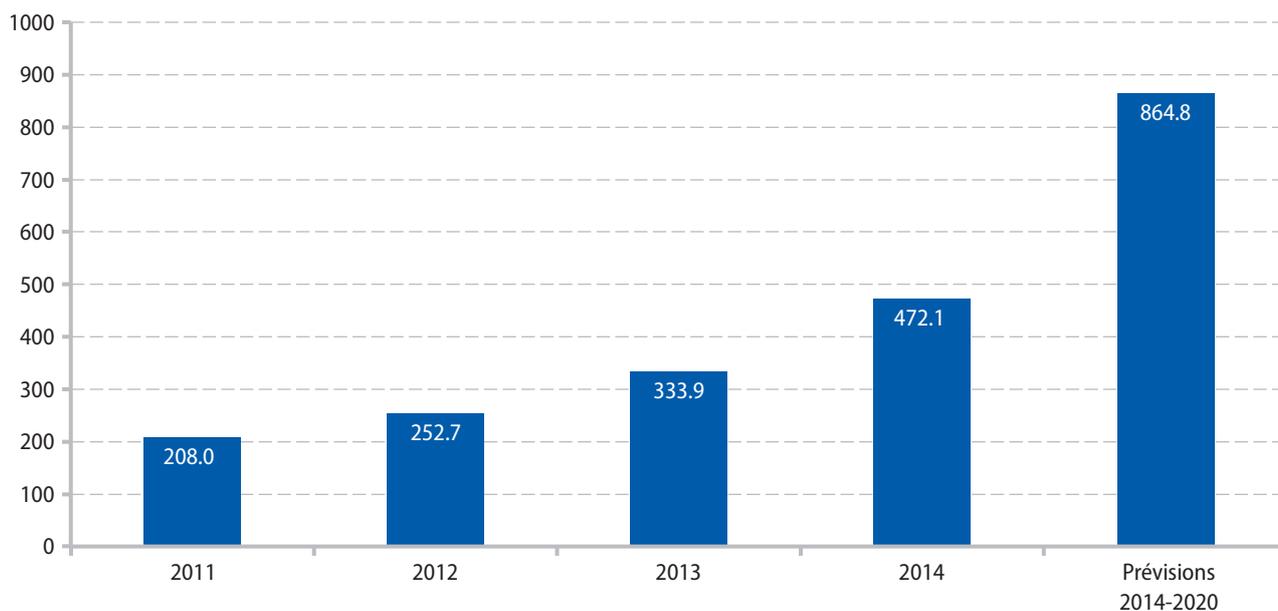
Ces avantages d'ordre social et d'ordre général ne sont pas tout à fait nouveaux. Néanmoins, seuls 53 instruments financiers, presque tous relatifs au soutien aux PME¹¹, ont été mis en œuvre par les programmes FSE durant la période de programmation 2007-2013, et ce dans seulement 7 États membres. La majorité des États membres n'a donc pas eu recours aux instruments financiers dans le cadre des interventions mobilisant le FSE. Cette modeste appropriation est à attribuer au manque d'expérience des acteurs du FSE en la matière. Il est de plus malaisé pour ces parties prenantes d'envisager l'usage d'instruments financiers dans le cadre d'un investissement social. La mise à disposition d'instruments financiers pour la période de programmation 2014-2020 paraît toutefois encourageante grâce au doublement des ressources mises à disposition dans le cadre des programmes FSE.

10 OCDE (2015), 'Social impact investment – Building the evidence base', p.22.

11 *fi-compass* (2015), 'Le Fonds Social Européen - Instruments financiers'.



Figure 2.1 : Cumul des montants des programmes opérationnels FSE consacrés aux instruments financiers (en million d'euros)



Source : DG Emploi, Affaires sociales et Inclusion (2015)

2.2 Investissement à impact social

Il est utile de comprendre la possibilité d'utiliser les instruments financiers dans un contexte différent. Cette nouvelle perspective peut être offerte grâce à la notion « **d'investissement à impact social** » dont l'importance a crû au cours des dernières décennies durant lesquelles il a été mieux défini à l'échelle internationale. L'investissement à impact social est soutenu par un nombre croissant de gouvernements nationaux, par l'Union européenne (UE) et par des organisations internationales (OCDE, G8, G20).

Le concept d'investissement à impact social a été défini comme étant « *le financement d'organisations qui répondent à des besoins sociaux en attendant explicitement un retour social et un retour financier sur investissement mesurables* ». ¹²

¹² *Ibidem*, p.10.



2.1 PLUS D'INFO

Le paradigme de l'investissement à impact social et ses principaux éléments

Durant la dernière décennie, l'investissement à impact social a bénéficié d'une convergence de vues dans le secteur public et privé. Plus de 1 200 gestionnaires d'actifs maniant EUR 41 000 milliards ont souscrit au « principe de l'investissement socialement responsable » développé et promu par l'ONU. Un écosystème de plus en plus lié à l'investissement à impact social émerge, avec une gamme d'intermédiaires privés et d'investisseurs qui se sont engagés à répondre aux besoins sociaux, à travers notamment la philanthropie de risque (*Venture Philanthropy*), le financement et le développement communautaire (*Community Debt Financing*, *Community Development Equity*), le capital-risque social (*Social Venture Capital*), les fonds d'investissement socialement responsables (*Socially Responsible Investment Funds*), ainsi que les institutions plus traditionnelles (*Traditional Capital Institutions*). En 2014, il était prévu que les 125 principaux investisseurs dans ce domaine augmentent leurs investissements de près de 20%. Dans ce scénario, fondations, entreprises sociales, ONG, associations philanthropiques et associations sans but lucratif prennent conscience du potentiel et du rôle de plus en plus crucial qu'elles jouent dans le domaine social.

Les principaux éléments de l'investissement à impact social sont les suivants:

- **Besoins sociaux:** le point de départ et le principal objectif de l'investissement à impact social est la réponse à des besoins sociaux tels que le vieillissement, le handicap, la santé, la famille, l'accès à des logements abordables, le chômage, etc..
- **Demande:** les organismes de prestation de services jouent un rôle décisif dans la réponse aux besoins sociaux. Ils incluent les organismes locaux, les organisations de bienfaisance, les organismes sans but lucratif et les entreprises de l'économie sociale et solidaire. Les personnes, défavorisées ou non, peuvent être considérées comme bénéficiaires « potentiels ».
- **Offre:** les investisseurs à impact social comprennent des gouvernements et institutions publiques, des banques, des fondations, des particuliers ayant un patrimoine net important et des philanthropes.
- **Intermédiaires financiers:** banques commerciales ou d'investissement, conseillers financiers indépendants, courtiers et vendeurs jouent un rôle central dans le développement de l'investissement à impact social.
- **Environnement propice:** systèmes sociaux, fiscaux et réglementaires, ainsi que capacité administrative au regard des charges administratives du lieu de mise en œuvre du programme.

L'investissement à l'impact social s'adapte facilement au contexte du FSE et c'est dans ce cadre que les instruments financiers peuvent être appliqués dans la mesure où:

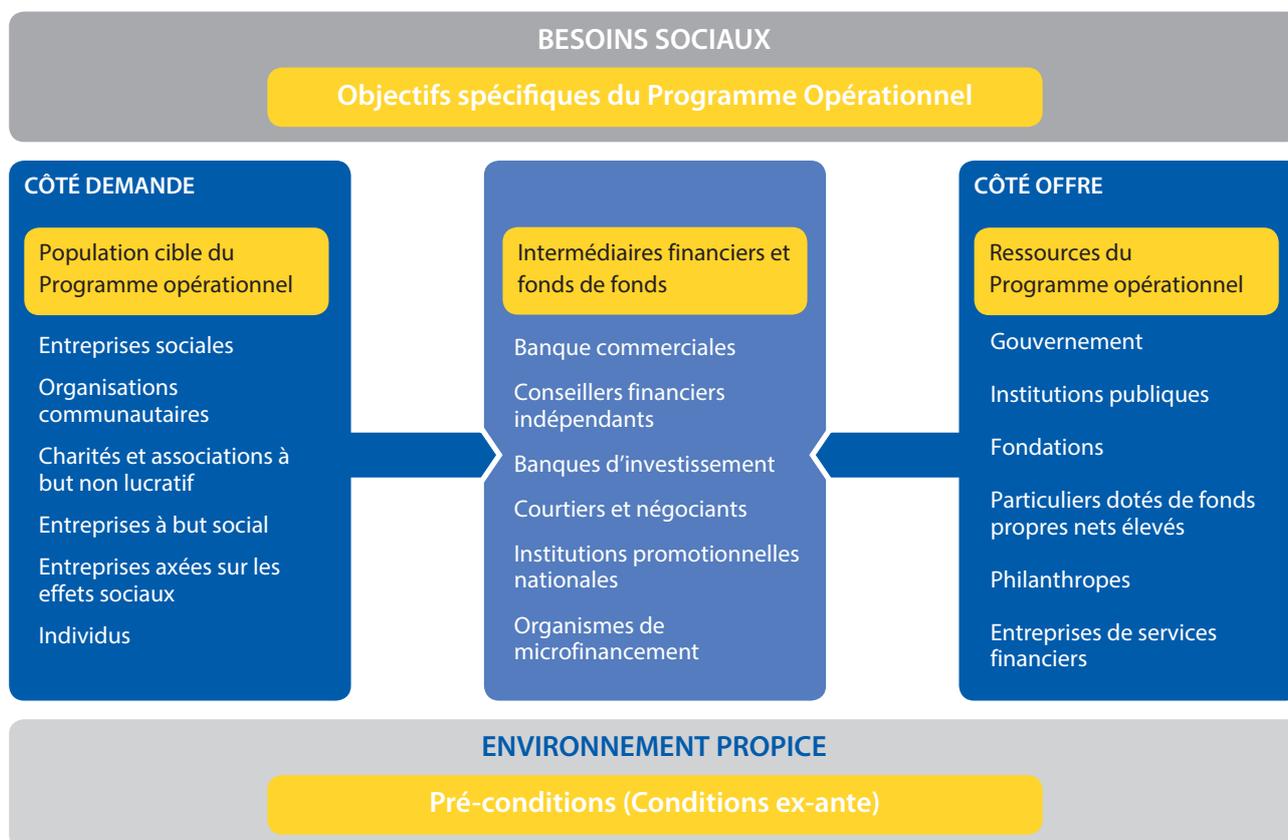
- **les besoins** auxquels répond l'investissement à impact social sont similaires à ceux de la stratégie du programme, ses axes prioritaires et ses objectifs thématiques et spécifiques;
- les ressources du programme sont du côté de **l'offre** tandis que la **demande** est formulée par les bénéficiaires finaux cibles cités dans les actions du programme;
- les **conditions favorables** sont, selon la terminologie de la politique de cohésion, les éléments clés de la conditionnalité ex-ante. Ces éléments clés comprennent la capacité administrative, les charges administratives et la planification sectorielle;
- les **intermédiaires financiers** peuvent mettre en œuvre les instruments financiers.

La Figure 2.2 donne un aperçu de la façon dont un plan d'investissement à impact social peut être aisément appliqué à la logique d'un programme FSE, en tenant compte des **besoins** liés à un objectif spécifique. La **demande en capital**



social émanant des bénéficiaires finaux peut être traitée en mettant à profit les ressources publiques et privées (**offre**). En outre, l'autorité de gestion peut également vérifier si un instrument financier peut être mis en œuvre.

Figure 2.2 : Cadre de l'investissement à impact social et Programme Opérationnel FSE



Source : Adapté de OCDE (2015), 'Social impact investment – Building the evidence base'

2.2 RÉGLEMENTATION

Evaluation ex-ante, Art. 37 du RPDC et investissement à impact social

Une évaluation ex-ante est nécessaire afin d'analyser et de cartographier les défaillances du marché et les situations où l'investissement est peu rentable, ainsi que pour identifier les lacunes dans l'offre et celles de la demande. L'évaluation ex-ante prend également en considération les leçons du passé en vue d'identifier les défis ou les obstacles qui se dressent. L'investissement à impact social peut être un point de départ à partir duquel développer une évaluation ex-ante plus complexe et plus sophistiquée. L'évaluation ex-ante vérifie la pertinence d'un instrument financier pour traiter une défaillance du marché ou une situation d'investissement sous-optimal et souligne les contributions que l'instrument financier pourrait apporter à la réalisation du programme et à l'atteinte des objectifs du FSE. Pour plus d'informations, se référer aux chapitres suivants et sur le site *fi-compass*, à la section du manuel: <https://www.fi-compass.eu/resources/product/64>



Les investissements à impact social présentent un large éventail de rendements sociaux et financiers ainsi que la possibilité d'en mesurer l'impact.

2.3 PLUS D'INFO

Les quatre caractéristiques de l'évaluation d'impact¹³

- **Intentionnalité** – l'intention de l'investisseur de générer un impact social et/ou environnemental;
- **Investissement avec des objectifs de résultats** – il est attendu des bénéficiaires d'un investissement à impact social un remboursement intégral de la somme investie ou prêtée dans le but, le cas échéant, de générer un rendement financier;
- **Éventail des attentes et des catégories d'actifs** – les investissements à impact social génèrent des rendements allant de taux inférieurs au marché (parfois appelé prêt concessionnel) à des taux de marché ajustés au risque;
- **Mesure de l'impact** – une caractéristique de l'investissement à impact social est l'engagement de l'investisseur à mesurer et à rendre compte de la performance sociale et environnementale ainsi que des progrès des investissements réalisés.

Ces caractéristiques sont particulièrement utiles afin d'analyser la mise en place des instruments financiers soutenus par le FSE:

Caractéristiques de l'investissement à impact social	Application au contexte du FSE
<i>Intentionnalité</i>	Les objectifs des instruments financiers concrétisent la stratégie du programme. En d'autres termes, les instruments financiers sont cohérents et compatibles avec l'axe prioritaire et l'objectif spécifique du programme qui reflète le « résultat social escompté ».
<i>Investissement avec des objectifs de résultats</i>	Le capital est remboursé. Dans le cas contraire, des subventions remboursables ou non, ou une aide non financière peuvent être plus appropriées.
<i>Éventail des attentes et des catégories d'actifs</i>	L'investissement soutenu par des instruments financiers doit générer un rendement, mais étant donné qu'il implique généralement des cibles non solvables, ce rendement ne peut être obtenu que par l'adoption de taux inférieurs à ceux du marché et/ou ajustés au risque. En outre, les instruments financiers peuvent être combinés avec d'autres formes de soutien telles que des subventions et des services non financiers pour soutenir les bénéficiaires finaux.
<i>Mesure de l'impact</i>	Les instruments financiers sont contrôlés au-delà des traditionnels indicateurs financiers et des indicateurs de réalisation, car les résultats et les impacts doivent être pris en compte. En outre, les indicateurs doivent être directement liés à la priorité d'investissement.

13 Pour plus d'information voir <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/resources/about/index.html>.



2.4 PLUS D'INFO

Le retour social sur investissement (SROI)¹⁴

Le retour social sur investissement (SROI) est un cadre d'analyse pour mesurer et rendre compte de la valeur créée ou détruite par les investissements à finalité sociale et leurs impacts sur l'environnement socio-économique. Il mesure les résultats sociaux, environnementaux et économiques atteints et les exprime en valeur. Il vise ainsi à promouvoir les actions participant à la réduction des inégalités sociales et des dégradations environnementales, ainsi qu'à l'amélioration du bien-être. Le SROI parle de valeur plus que d'argent. Il mesure la valeur des bénéfices par rapport aux coûts de leur réalisation:

$$\text{SROI} = \frac{\text{valeur actuelle nette des bénéfices}}{\text{valeur actuelle nette des investissements}}$$

Deux types de ratios sont possibles:

- le **SROI d'évaluation**, déterminé a posteriori, sur la base de résultats réels, déjà constatables;
- le **SROI prévisionnel**, qui anticipe la valeur sociale créée si les activités obtiennent les résultats escomptés.

Déterminer le SROI nécessite de suivre sept étapes¹⁵:

- **Impliquer les parties prenantes.** Une fois identifiées, elles doivent être consultées tout au long de l'analyse. Ainsi, la valeur du SROI et la façon dont elle est mesurée, est renseignée par les personnes touchées par l'investissement ou qui affectent ce dernier.
- **Comprendre ce qui change**, et l'évaluer à l'aide de preuves, tout en notant les changements positifs et négatifs, aussi bien ceux prévus et que ceux inattendus.
- **Évaluer ce qui compte.** Des critères financiers indirects peuvent aider à évaluer les résultats. Étant donné que de nombreux résultats ne font pas l'objet de marchés, leur valeur ne peut pas être connue directement par ce biais. Des critères indirects devraient être utilisés pour impliquer les personnes exclues du marché, mais bénéficiaires d'investissements sociaux.
- **N'inclure que ce qui est « matériel ».** Des informations et preuves comptables doivent donner une image fidèle, pour que les intervenants puissent en tirer des conclusions raisonnables quant à l'impact de l'investissement. Cela nécessite d'évaluer si une décision différente aurait pu être prise si certaines informations n'avaient pas été portées à connaissance.
- **Ne pas surévaluer.** Se référer aux tendances et aux indicateurs permet d'évaluer le changement provoqué par l'investissement, par opposition à d'autres facteurs, et doit tenir compte de ce qui serait arrivé de toute façon. Les contributions d'autres personnes ou organisations doivent également correspondre aux résultats obtenus.
- **Être transparent.** Cela signifie expliquer et documenter chaque décision concernant les parties prenantes, les résultats, les indicateurs et les repères utilisés ; les sources et les méthodes de collecte d'information; les différents scénarios considérés et la communication des résultats aux parties prenantes.
- **Vérifier les résultats.** Le SROI implique inévitablement une part de subjectivité, un contrôle indépendant approprié aide donc les parties prenantes à évaluer si l'analyse est raisonnable.

14 Encadré d'après le SROI Network (2012), 'A guide to Social Return on Investment'.

15 SROI Network (2012), 'The seven principles of SROI'.



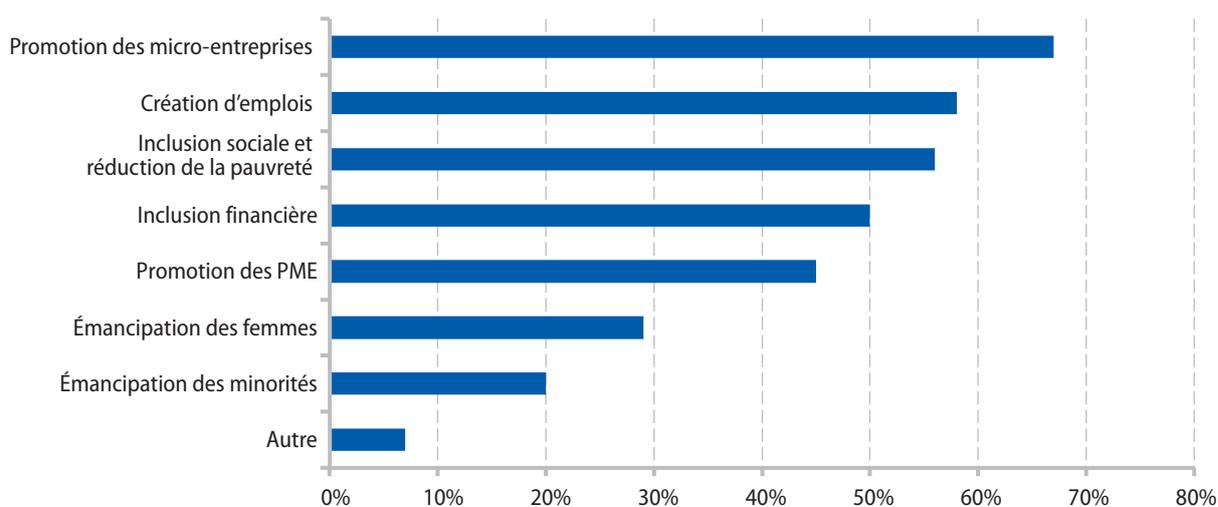
2.3 Comment faire correspondre les instruments financiers avec les objectifs thématiques du FSE

L'investissement à impact social contribue à fournir le cadre d'intervention des instruments financiers au sein du programme FSE. L'étape successive est d'envisager comment faire correspondre les instruments financiers aux trois objectifs thématiques spécifiques au FSE (OT)¹⁶:

	OT 8 - Promouvoir un emploi durable et de qualité et soutenir la mobilité de la main-d'œuvre
	OT 9 - Promouvoir l'inclusion sociale et lutter contre la pauvreté et toute forme de discrimination
	OT 10 - Investir dans l'éducation, la formation et la formation professionnelle pour l'acquisition de compétences et l'apprentissage tout au long de la vie

Les données ci-dessous, qui concernent les instruments de la microfinance¹⁷, fournissent une première analyse du champ d'application des instruments financiers à des fins sociales. En matière de microfinance, les instruments financiers ont été principalement utilisés pour assurer un soutien aux PME, en particulier les micro-entreprises, mais aussi une aide à la création d'emplois. Comme on peut le noter, l'inclusion sociale et la réduction de la pauvreté sont le troisième domaine principal d'intervention de la microfinance.

Figure 2.3 : Principales mission de la microfinance (2012)



Source: European Microfinance Network (2014), 'Overview of the microcredit sector in the European Union'

16 Commission Européenne (2013), « Règlement (UE) n° 1304/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 relatif au Fonds social européen et abrogeant le règlement (CE) n° 1081/2006 du Conseil ».

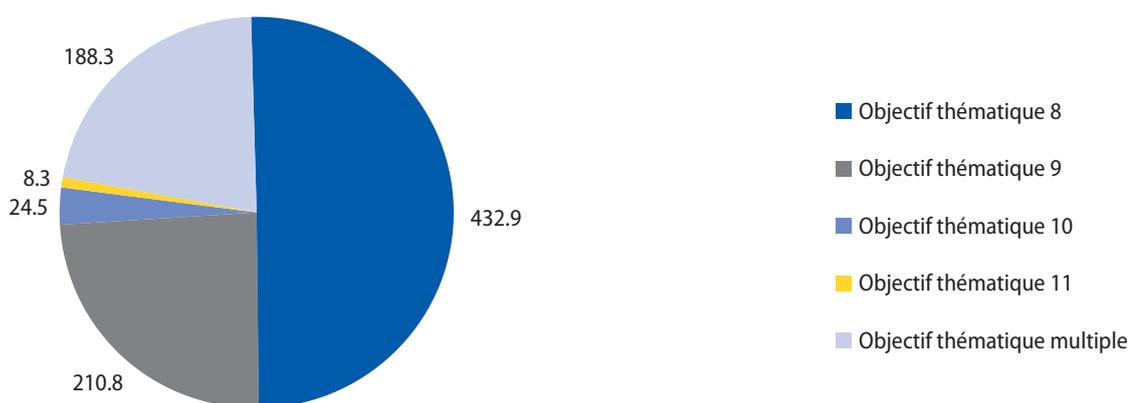
17 European Microfinance Network (2014), 'Overview of the Microcredit Sector in the European Union'.



L'utilisation d'instruments financiers pour l'enseignement et la formation est plus limitée. Notons que la formation est souvent déjà incluse dans les produits financiers visant à promouvoir la création d'emplois et de jeunes pousses. L'utilisation d'instruments financiers liés à l'objectif thématique 10 semble moins fréquente, car ses activités sont normalement l'objet de services non financiers qui viennent en accompagnement des produits financiers standards.

Ces tendances sont confirmées pour la période de programmation 2014-2020 (Figure 2.4), où la moitié des ressources sont allouées à l'objectif thématique 9 (employabilité et création d'entreprise), tandis que seule une petite part est fléchée sur l'objectif thématique 10 (éducation).

Figure 2.4 : Sommes prévisionnelles dédiées par les programmes opérationnels FSE aux instruments financiers par objectif thématique; données provisoires, en million d'euros



Source: D'après la DG Emploi, Affaires sociales et Inclusion, basé sur les programmes FSE

Il est important de noter que si une intervention s'inscrit dans un objectif thématique particulier, il est toutefois possible, qu'elle ait en même temps un impact sur d'autres objectifs thématiques connexes. Par exemple, aider des personnes handicapées à créer leur entreprise ou à devenir travailleur indépendant est non seulement un moyen de réduire le chômage, mais permet de développer également la créativité et la capacité d'innovation des bénéficiaires en renforçant leur confiance en eux-mêmes et leur sentiment d'utilité. Bien conçues, les politiques entrepreneuriales favorisent aussi l'inclusion économique et sociale. A ce titre, les instruments financiers de l'objectif thématique 8 contribuent également à l'inclusion sociale et la réduction de la pauvreté, le but principal de l'objectif thématique 9. Lors de leur conception, il est donc important de placer les instruments financiers dans le contexte stratégique général du programme FSE, en tenant compte des effets d'entraînement positifs sur d'autres objectifs thématiques.

Les sections suivantes décrivent les principaux avantages du recours aux instruments financiers, la logique des instruments financiers considérés comme investissement à impact social, et la manière dont un instrument financier peut contribuer aux priorités d'investissement au titre de chaque objectif thématique.



2.5 PLUS D'INFO

Méthodologie et sources d'information pour l'évaluation des priorités d'investissement

Il est tout d'abord essentiel de cibler les priorités d'investissement du programme du FSE qui peuvent tirer le plus grand bénéfice de l'usage des instruments financiers. Ceci renforce la cohérence entre l'évaluation initiale des besoins, l'objectif thématique sélectionné et la mise en œuvre de l'instrument financier au sein du programme.

Pour chaque objectif thématique, une section fait l'objet d'une analyse spécifique incluant des tableaux évaluant la pertinence potentielle entre les instruments financiers et les priorités d'investissement sur la période de programmation 2014-2020. Cette analyse multicritère prend en considération:

- l'expérience passée (période de programmation 2007-2013) dans l'UE, sur la base des études et des rapports des institutions européennes, dont en particulier les suivants: Commission Européenne (2012), *'The Network for Better Future of Social Economy (NBFSE) – Strand financial instruments and mechanisms of funds' allocation to social economy*; Commission Européenne (2014), « *Mise en oeuvre de l'instrument européen de microfinancement Progress – 2013* »; European Microfinance Network (2014), *'Overview of the microcredit sector in the European Union'*; Commission Européenne (2015), « *Une cartographie des entreprises sociales et de leurs écosystèmes en Europe* »; Comité des Régions (2015), *'Financial instruments in support of territorial development'*; Commission Européenne (2015), *'Social investment in Europe – A study of national policies'*;
- l'expérience passée hors UE, sur la base des études et des rapports de l'OCDE, dont en particuliers les suivantes: OCDE (2013), *'Innovative financing and delivery mechanisms for tackling long-term unemployment'*; OCDE (2013), *'Job creation through the social economy and social entrepreneurship'*; OCDE (2014), *'New investment approaches for addressing social and economic challenges'*; OCDE (2015), *'Social impact investment – Building the evidence base'*;
- des entretiens avec les autorités de gestion centrés sur leur utilisation réelle ou potentielle des instruments financiers dans les priorités d'investissement choisies.

Le niveau de pertinence est classée de faible (★), moyenne (★★) à forte (★★★).

2.3.1 Promouvoir l'emploi et soutenir la mobilité de la main-d'œuvre (OT 8) grâce aux instruments financiers

Les instruments financiers semblent particulièrement adaptés à la création d'emploi. Sur la période 2007-2013, la plupart des 53 instruments financiers mis en œuvre dans 7 États membres ont concernés les PME. En particulier, les instruments financiers ont contribué au développement de l'emploi indépendant en soutenant l'entrepreneuriat et la création d'entreprise, y compris de micro-entreprises innovantes. Le rapport sur le secteur de la microfinance du Réseau européen de la microfinance (*European Microfinance Network*) le confirme. Il montre notamment que la fonction la plus souvent assignée aux instruments financiers est la promotion de la microentreprise suivie par l'objectif plus général de création d'emploi (voir la Figure 2.3 dans la section précédente). L'entrepreneuriat et l'emploi indépendant sont autant de solutions, en particulier pour des populations spécifiques qui ont du mal à trouver un travail, mais qui ont toutefois les capacités de gérer leur propre activité de manière autonome, comme les chômeurs, les migrants, les femmes, les jeunes et les plus de 50 ans.



PRINCIPAUX AVANTAGES

**Objectif
Thématique 8**



Promouvoir l'emploi et soutenir la mobilité de la main-d'œuvre

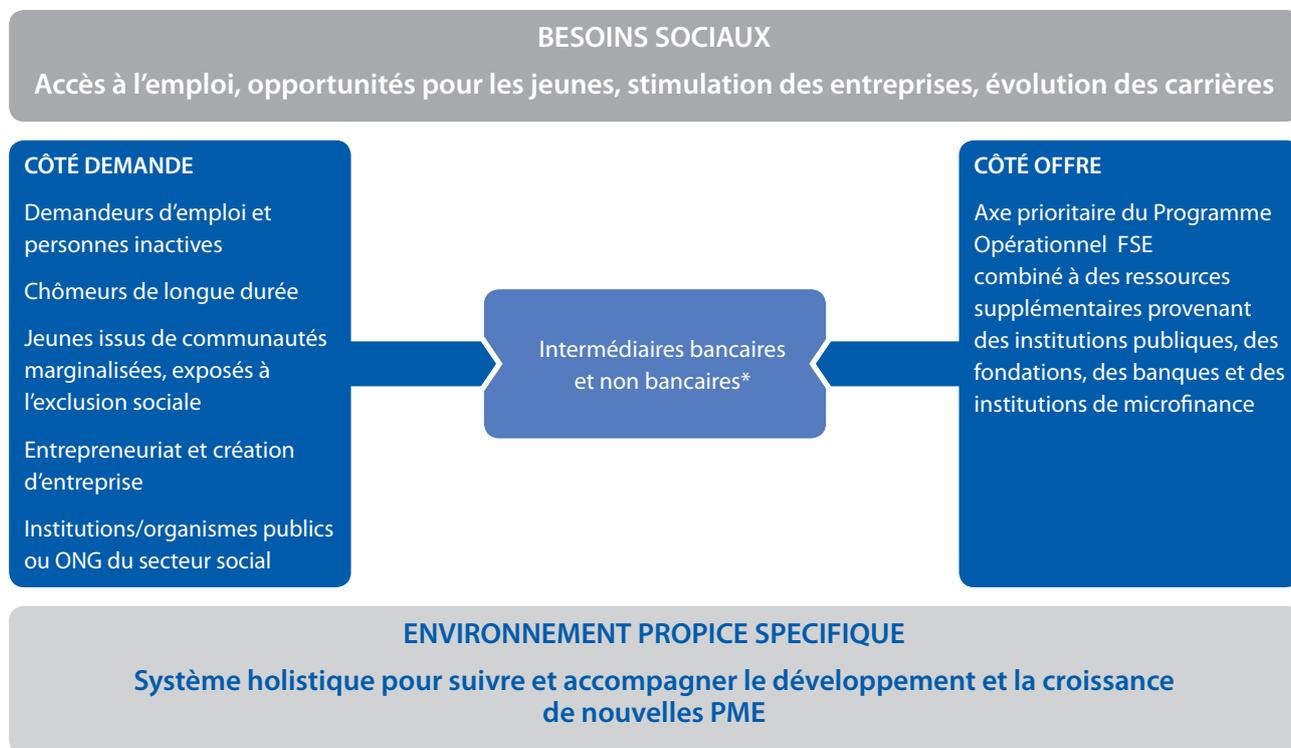
La rentabilité économique s'ajoute à la valeur sociale, en particulier lorsque les initiatives sont adaptées à la création de PME.

Retombées directes et tangibles dans le contexte économique local grâce à la diminution du chômage.

Davantage de co-investissements lorsque les instruments financiers sont adaptés à la création d'entreprise et que des rendements financiers sont garantis.

Les instruments financiers peuvent couvrir la lacune du marché dont pâtissent les entrepreneurs de l'économie sociale dans les pays où le soutien institutionnel du gouvernement est insuffisant.

Figure 2.5 : La logique des instruments financiers au titre de l'OT 8



*Voir le Chapitre 5 et les Tableaux 5.2 et 5.3 pour plus d'informations sur les intermédiaires bancaires et non bancaires.



2.6 EXEMPLE

Soutien au travail indépendant et à la création d'entreprises, Lettonie

Cette intervention cible les actifs, dont les chômeurs, qui souhaitent créer leur entreprise ou devenir indépendant, à travers l'octroi de prêts et de subventions. Des services supplémentaires d'aide personnalisés sont également mis à disposition. Le gouvernement letton a décidé de mettre en œuvre le Programme « Lancement » en 2009 pour fournir aux entrepreneurs et aux PME un financement en phase de démarrage de leur activité. La « Mortgage and Land Bank of Latvia », organisme intermédiaire qui possède un réseau de 32 branches ou sous-branches couvrant la totalité du territoire letton, met à disposition des bénéficiaires des consultants spécialisés. Ses clients – jeunes entreprises et entreprises nouvellement créées – participent à des entretiens préliminaires, d'analyse de leurs connaissances théoriques et pratiques, qui permet de les orienter par la suite vers une formation adaptée. Le programme propose des prêts allant jusqu'à EUR 77 000 (LVL 54 000) couvrant les dépenses d'investissement et les besoins en fonds de roulement, sur un maximum de huit ans. Un soutien complémentaire, proposant un cycle de formations, est également apporté.

En particulier, l'expérience passée a prouvé la pertinence:

- Des prêts, adaptés au soutien des jeunes entreprises en favorisant l'emploi indépendant et la création de petites entreprises. Des périodes de remboursement plus longues couplées à des taux d'intérêt plus bas et des exigences de garantie plus faibles réduisent le risque d'échec et encouragent les entrepreneurs à démarrer de nouvelles activités.
- Des garanties pouvant soutenir les jeunes entrepreneurs qui ne disposent pas du soutien financier et des garanties nécessaires, encourageant l'emploi et la mobilité de la main-d'œuvre et offrant une couverture du risque de crédit. Elles peuvent aussi contribuer à la mobilisation des fonds supplémentaires pour la création et le développement des entreprises.



PRIORITÉ D'INVESTISSEMENT OT 8	POTENTIEL INTÉRÊT
Accès à l'emploi pour les chômeurs et les inactifs, y compris les chômeurs de longue durée et les personnes éloignées du marché du travail, par le biais d'initiatives locales en faveur de l'emploi et du soutien à la mobilité de la main-d'œuvre	★★★
Intégration durable des jeunes sur le marché du travail, en particulier ceux qui n'ont pas de travail et qui ne sont ni en études, ni en formation, dont les jeunes issus de communautés marginalisées et ceux à risque d'exclusion sociale, y compris à travers la mise en œuvre de la Garantie Jeunes	★★★
Emploi indépendant, entrepreneuriat, et création d'entreprise, y compris de PME et de micro-entreprises innovantes	★★★
L'égalité hommes - femmes dans tous les domaines, y compris dans l'accès à l'emploi, la progression de la carrière, la conciliation du travail et de la vie privée et la promotion de l'égalité de rémunération à travail égal	★★
Adaptation au changement des travailleurs, des entreprises et des entrepreneurs	★★
Le vieillissement actif et en bonne santé	★
Modernisation des institutions du marché du travail, telles que les services publics et privés de l'emploi, l'amélioration de la réponse aux besoins du marché du travail, y compris en facilitant la mobilité professionnelle transnationale, ainsi que par les programmes de mobilité et une meilleure coopération entre les institutions et les parties prenantes	★

Note : ★★★=Haut; ★★=Moyen; ★=Faible. Voir encadré 2.5 pour plus de détails.

La période de programmation précédente a démontré qu'il fallait renforcer l'efficacité des instruments financiers mis en œuvre dans le cadre de l'objectif thématique 8. De nombreux problèmes d'emploi ont une nature complexe et nécessitent une multitude d'interventions portées par divers acteurs afin de fournir des solutions flexibles qui correspondent aux exigences des bénéficiaires finaux. Les chômeurs peuvent avoir besoin d'aide, sous forme de formation par exemple, pour renforcer leur capital humain et leur capacité à entreprendre. Il faudrait également accompagner les entreprises lors de leur création et au-delà de la phase de démarrage afin d'assurer leur pérennité. Notons qu'un tel soutien devrait également éviter aux PME de devenir dépendantes des aides reçues¹⁸ et, surtout, les instruments financiers accompagnés de services additionnels aux entreprises ne devraient pas fausser les marchés locaux, en particulier lorsqu'ils ciblent les jeunes entreprises innovantes.

2.7 EXEMPLE

The Radom Entrepreneurship Centre, Pologne

Cette initiative est adressée à une ONG qui aide les créateurs d'entreprises par le biais de prêts préférentiels (intérêt de 4% par an, échéance de 60 mois, pour un maximum de EUR 12 000, avec un délai de grâce jusqu'à 12 mois, sans frais ni commission), en utilisant les ressources mises à disposition par le Programme Opérationnel FSE. L'ONG offre des services de formation (comptabilité, banque, droit des affaires, marketing et droit de la sécurité sociale) et de consultation aux personnes défavorisées et sans emploi, fournissant des conseils sur la façon de démarrer et de gérer une entreprise. Notons que ce modèle d'intervention, promu par une ONG jouant le rôle d'intermédiaire financier, a été étendu par la suite à d'autres régions polonaises.

18 OCDE (2013), 'Innovative financing and delivery mechanisms for getting the unemployed into work'.



2.3.2 Promouvoir l'inclusion sociale et lutter contre la pauvreté (OT 9) grâce aux instruments financiers

Après l'emploi et la création d'entreprise, les instruments financiers et la microfinance sont en particulier utilisés pour répondre à des problématiques d'inclusion sociale et pour lutter contre la pauvreté qui touche en priorité les populations défavorisées. Les instruments financiers conçus pour répondre à l'objectif thématique 8 génèrent également souvent des retombées positives en matière de réduction de la pauvreté. L'exclusion sociale est un processus complexe, multidimensionnel et dynamique ; lequel freine la liberté d'action de certaines personnes en raison de leur précarité, d'un manque de qualifications de base ou de possibilités d'apprentissage tout au long de la vie, ou encore à la suite de discriminations subies. Ces personnes ont peu d'accès aux processus de prise de décision, d'éducation, de possibilités d'emploi, ainsi qu'à des réseaux et à des activités sociales et communautaires, et sont donc moins disposées à contrôler les décisions qui affectent leur vie quotidienne.¹⁹

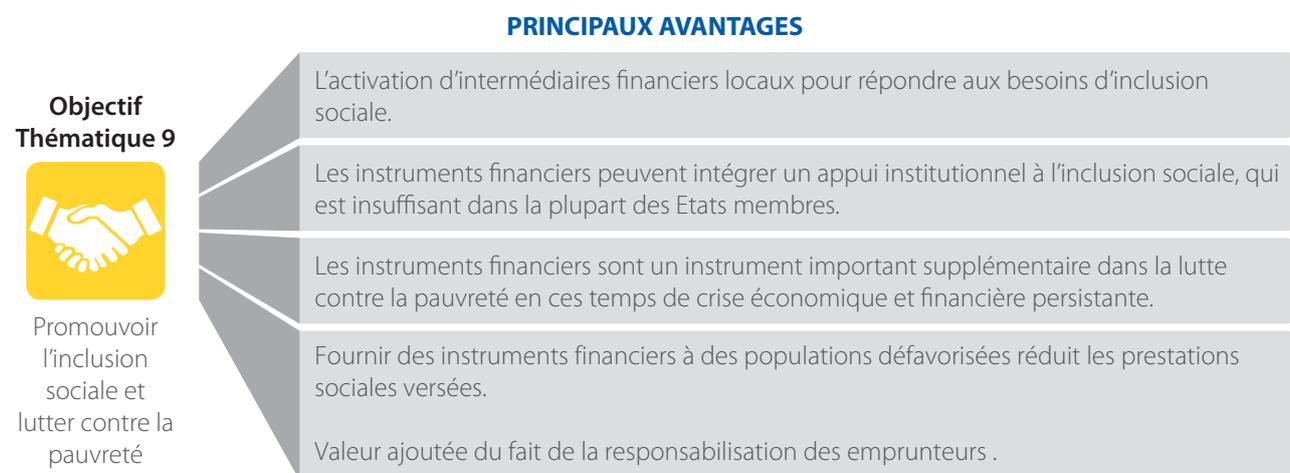
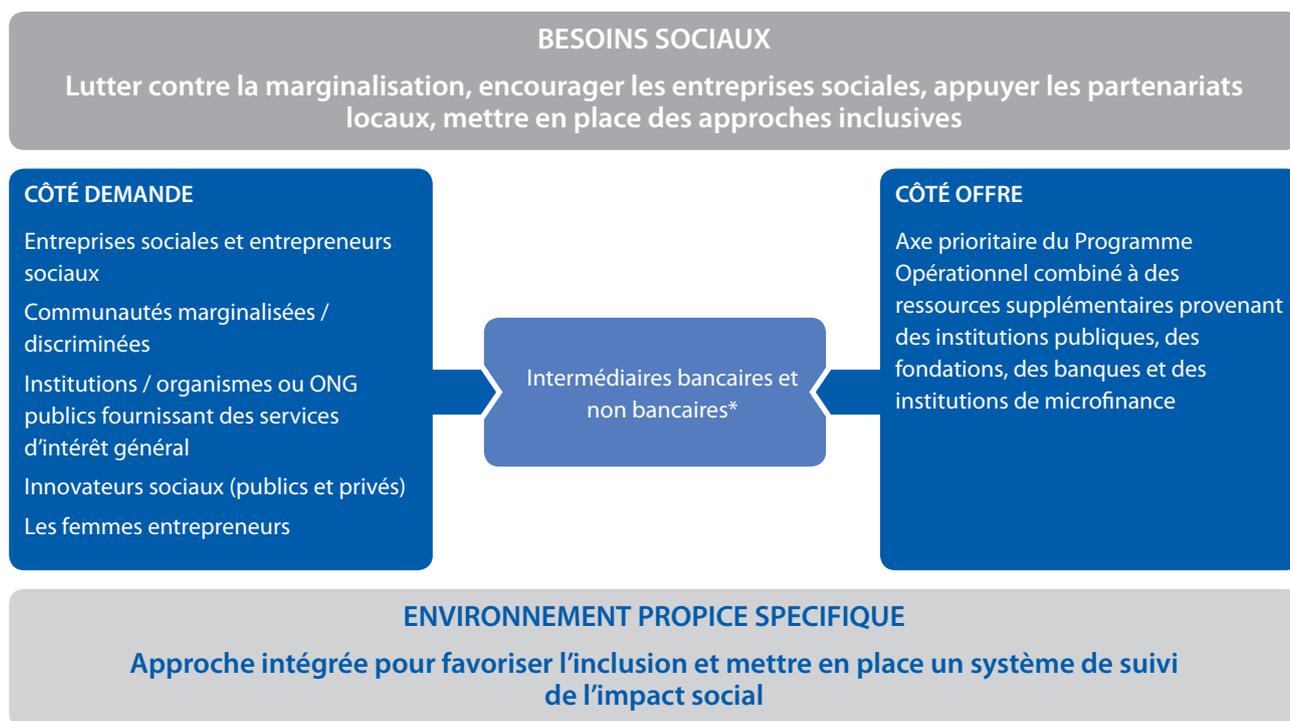


Figure 2.6 : La logique des instruments financiers au titre de l'OT 9



*Voir le Chapitre 5 et les Tableaux 5.2 et 5.3 pour plus d'informations sur les intermédiaires bancaires et non bancaires.

19 Eurostat (2010), 'Combating poverty and social exclusion. A statistical portrait of the European Union 2010'.



PRIORITÉ D'INVESTISSEMENT OT 9	POTENTIEL INTÉRÊT
L'inclusion active, notamment en vue de promouvoir l'égalité des chances et la participation active, et l'amélioration de l'employabilité	★★★
L'intégration socio-économique des communautés marginalisées telles que les Roms	★★
La lutte contre toutes les formes de discrimination et la promotion de l'égalité des chances	★★
Amélioration de l'accès à des services abordables, durables et de haute qualité, notamment les soins de santé et les services sociaux d'intérêt général	★★
Promouvoir l'entrepreneuriat social et l'insertion professionnelle dans les entreprises sociales et de l'économie sociale et solidaire, afin de faciliter l'accès à l'emploi	★★★
Stratégies de développement local mené par les acteurs locaux	★★

Note : ★★★=Haut; ★★=Moyen; ★=Faible. Voir encadré 2.5 pour plus de détail.

Les différents produits financiers peuvent avoir des rôles différents:

- Les prêts conviennent aux minorités et aux communautés marginalisées, pour développer l'activité économique et de nouvelles opportunités d'emploi qui favorisent l'inclusion active. Des périodes de remboursement plus longues couplées à des taux d'intérêt plus bas et des garanties exigées plus faibles augmentent l'accès au crédit pour ces groupes et améliore leur inclusion sociale.
- Les garanties peuvent aider les personnes qui ne possèdent pas de cautions à créer de nouvelles entreprises à caractère social. Elles servent aussi à mobiliser des fonds supplémentaires pour la création et le développement des entreprises.
- Des fonds propres peuvent soutenir les entreprises sociales, en les aidant à fournir des services d'intérêt général de haute qualité en faveur des personnes défavorisées. Les types de fonds propres accordés dépendent du stade de développement de l'entreprise (nouvelle ou mature) et du modèle d'investissement retenu (co-investisseur dans le portefeuille de fonds ou investissements individuels, au cas par cas).

Pour accroître l'efficacité des instruments financiers en lien avec l'objectif thématique 9, un soutien spécifique peut s'avérer nécessaire, au même titre que celui apporté dans le cadre de l'objectif thématique 8. Il est pour cela possible d'intégrer d'autres mesures aux instruments financiers dans le cadre des programmes FSE. Lorsque les instruments financiers concernent des personnes défavorisées, l'absence de garantie ou de garantie financières supplémentaires peut conduire à des asymétries d'information qui élèvent le risque de crédit, de sorte que les besoins sociaux peuvent être surestimés ou sous-estimés. En outre, l'impact social des instruments financiers dans le cadre de cet objectif thématique peut être plus difficile à évaluer en termes quantitatifs. Un suivi renforcé et un système adéquat d'indicateurs permettent d'améliorer l'efficacité des instruments utilisés.



2.8 EXEMPLE

Finlombarda en appuis aux entreprises sociales, Italie

Géré par Finlombarda, en Lombardie, le fonds de participation FSE JEREMIE soutient les coopératives et les entreprises sociales dans leur développement, tout en améliorant l'inclusion sociale.

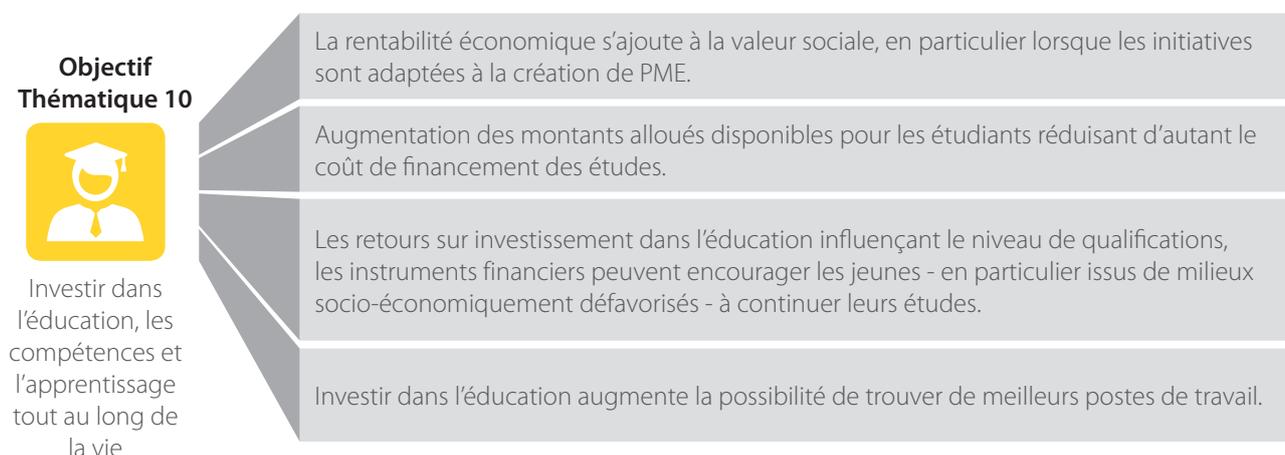
Quatre banques commerciales ont été sélectionnées par Finlombarda pour gérer le fonds; elles partagent 50% du risque encouru sur des prêts allant jusqu'à EUR 4 000 par personne. Le destinataire final de l'aide est généralement un membre d'une entreprise coopérative ou sociale qui prend en charge des personnes défavorisées. Pour bénéficier de l'aide, les membres de la coopérative se sont engagés à investir le prêt dans le capital de leur coopérative sociale, où ils travaillent également. Cela a permis de renforcer la structure du capital et de responsabiliser les membres des coopératives.

Finlombarda a soutenu 8 000 transactions pour des particuliers (60% de femmes, 45% de personnes handicapées) de 550 coopératives sociales (31% du total de la Région Lombardie), en permettant d'augmenter leur capital social de près de EUR 32 millions.

2.3.3 Investir dans l'éducation, les compétences et l'apprentissage tout au long de la vie (OT 10) grâce aux instruments financiers

Parmi les trois objectifs thématiques considérés, l'éducation est probablement le thème le plus difficile pour les instruments financiers ; en raison notamment du laps de temps plus grand enregistré entre l'investissement effectif et les bénéfices que l'on en retire. Le décalage entre le moment où l'on supporte les coûts liés à l'éducation et celui où les bénéfices se réalisent est particulièrement important pour les jeunes emprunteurs. Notons que le taux de défaut diminue fortement avec l'âge.²⁰ De manière générale, les jeunes ont moins accès au financement, car ils sont susceptibles d'avoir de faibles économies personnelles, moins de garanties, moins d'antécédents de crédit, ainsi qu'une expérience professionnelle plus limitée. Les instruments financiers peuvent toutefois être également adaptés à l'objectif thématique 10, en abordant la thématique de l'emploi de manière indirecte (dans la mesure où l'investissement dans l'éducation augmente les possibilités d'emploi). Ils peuvent notamment développer l'esprit d'entreprise et sensibiliser les jeunes à l'activité indépendante comme choix de carrière possible, en les dotant de connaissances entrepreneuriales, de compétences techniques et d'aptitudes nécessaires pour créer et gérer une entreprise;

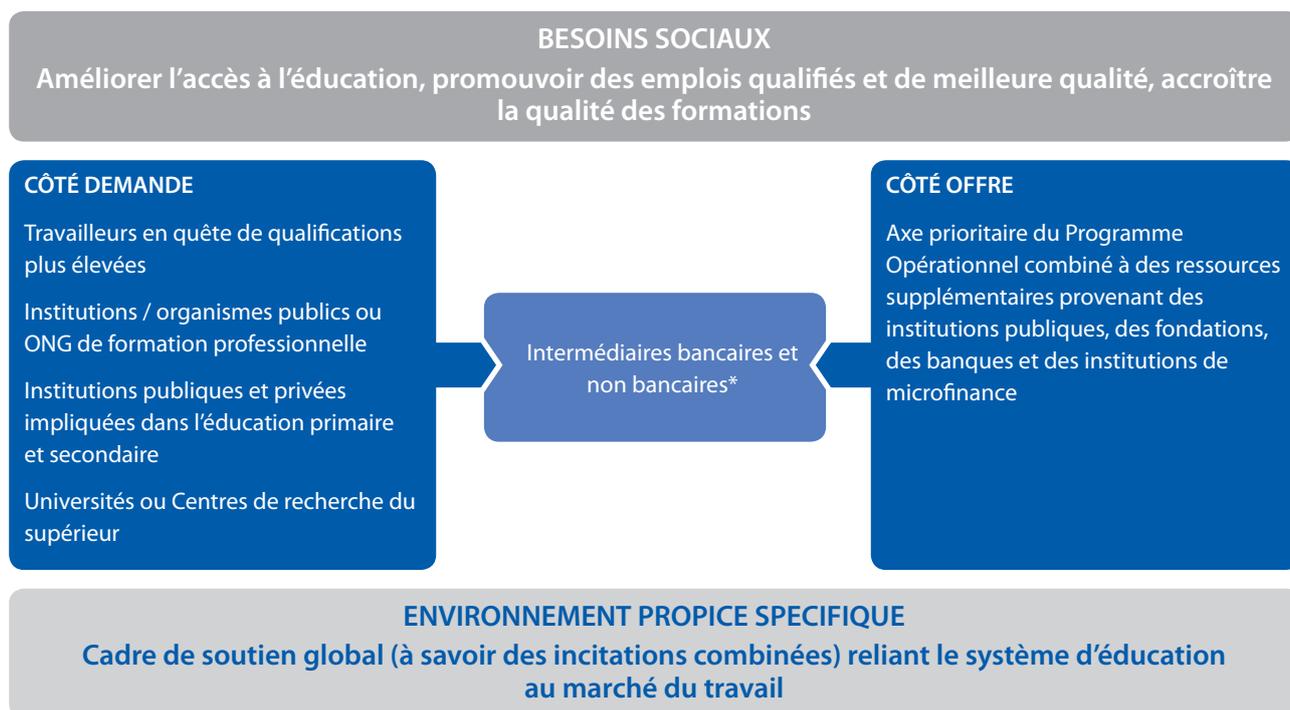
PRINCIPAUX AVANTAGES



²⁰ Dynarski and Kreisman (2013), 'Loans for education opportunity: making borrowing work for today's students.'



Figure 2.7 : La logique des instruments financiers au titre de l'OT 10



*Voir le Chapitre 5 et les Tableaux 5.2 et 5.3 pour plus d'informations sur les intermédiaires bancaires et non bancaires.

PRIORITÉ D'INVESTISSEMENT OT 10	POTENTIEL INTÉRÊT
Réduire et prévenir le décrochage scolaire précoce, promouvoir l'égalité d'accès à un enseignement scolaire de qualité, de la petite enfance au secondaire, comprenant des voies d'apprentissage formelles, non formelles et informelles pour la réinsertion par l'éducation et la formation	★
Améliorer la qualité, l'efficacité, et l'accès à l'enseignement supérieur et ses équivalents en vue d'y augmenter les taux de participation et de réussite, en particulier pour les groupes défavorisés	★★
Améliorer l'égalité d'accès à la formation continue pour tous les groupes d'âge dans des cadres formels, non formels et informels, mettre à niveau connaissances, aptitudes et compétences de la main-d'œuvre, promouvoir des voies d'enseignement flexibles incluant l'orientation professionnelle et la validation des acquis de l'expérience	★★
Améliorer la correspondance entre le système éducatif et le marché du travail pour faciliter l'entrée dans le monde professionnel, en renforçant le système éducatif, la formation professionnelle et leur qualité, y compris par l'entremise de mécanismes d'anticipation des compétences, par l'adaptation des cursus scolaires et la par la mise en place et le développement de systèmes d'apprentissage en milieu professionnel, incluant des systèmes d'enseignement combinant apprentissage et mise en situation professionnelle et des formations par apprentissage.	★
La réduction et la prévention de l'abandon scolaire précoce et la promotion de l'égalité d'accès à des programmes de développement pour la petite enfance ainsi qu'à un enseignement primaire et secondaire de bonne qualité prévoyant des possibilités d'apprentissage (formelles, non formelles et informelles) permettant de rejoindre les filières d'éducation et de formation	★

Note : ★★★=Haut; ★★=Moyen; ★=Faible. Voir encadré 2.5 pour plus de détail.



Cependant, même si l'expérience est assez récente, y compris au sein des pays de l'OCDE, certains produits financiers ont déjà une longue tradition derrière eux. C'est en particulier le cas des prêts étudiants, dont la souplesse et l'efficacité a fait ses preuves dans le passé. Les prêts peuvent donc encourager la poursuite d'études et accroître ainsi le capital humain. Des périodes de remboursement plus longues couplées à des taux d'intérêt bas et des exigences de garanties plus faibles sont particulièrement adaptés aux jeunes qui investissent dans les études avec comme objectif d'améliorer leur employabilité.

3. A QUI S'ADRESSENT LES INSTRUMENTS FINANCIERS ?

POINTS CLÉS

Ce chapitre décrit les principales caractéristiques des bénéficiaires finaux:

- en donnant un aperçu global de leur exclusion financière, leurs caractéristiques et leurs besoins;
- en décrivant les principaux obstacles qui éloignent les groupes cibles du FSE de l'inclusion financière et la façon dont le FSE peut réduire ces obstacles en utilisant des instruments financiers.

3.1 Principales caractéristiques des groupes cibles du FSE

Les instruments financiers au titre du FSE sont adaptés aux bénéficiaires finaux exclus financièrement et ceux qui présentent une forte vulnérabilité sociale.

L'exclusion financière fait référence à « un processus par lequel une personne rencontre des difficultés pour accéder à et/ou utiliser des services et produits financiers proposés par les prestataires classiques, adaptés à ses besoins et lui permettant de mener une vie sociale normale dans la société à laquelle elle appartient ». ²¹

L'exclusion financière peut être liée à ²²:

Transaction bancaire	Epargne
Exclusion de la perception (électronique) de paiements réguliers de fonds comme le salaire, la retraite ou l'assistance sociale; la conversion de chèques ou de bons à valoir en espèces; le stockage d'argent en toute sécurité jusqu'à son retrait; le paiement de biens et services autres qu'en espèces; le paiement de factures par voie électronique; les transferts de fonds.	Elle est souvent la conséquence de problèmes sociaux et de manque d'épargne (faible revenu, petite retraite...); de manque d'habitude de déposer son épargne à la banque; de méfiance à l'égard des banques à cause d'une expérience négative ou d'un préjudice antérieur.
Crédit	Assurance
L'exclusion de l'accès à des biens ou services nécessitant des ressources au-delà du budget immédiat.	Parfois obligatoire pour des biens précis (véhicules à moteur) ou des activités économiques (commerçants ou professions indépendantes).

21 Commission Européenne (2008), 'Financial services provision and prevention of financial exclusion', p.9.

22 World Bank (2005), 'Indicators of Financial Access – Household – Level Surveys'; et Commission Européenne (2008), 'Financial services provision and prevention of financial exclusion'.



Les principaux groupes cibles des instruments financiers du FSE sont les suivants:

Femmes	Migrants
<ul style="list-style-type: none"> • Pour améliorer leurs compétences et élever leur position intraconjugale; • Les instruments financiers peuvent leur donner de meilleures possibilités d'emploi et soutenir leurs initiatives entrepreneuriales; • Soutenir l'inclusion des femmes dans le lieu de travail génère des retombées positives au-delà du contexte économique local; • Les instruments financiers contribuent à l'égalité des sexes et l'inclusion sociale. 	<ul style="list-style-type: none"> • Fournir des instruments financiers aux migrants peut être un outil puissant pour favoriser l'inclusion sociale et d'augmenter leurs chances de trouver un emploi; • L'inclusion par l'emploi pour les migrants peut contribuer à la richesse économique locale en augmentant la population active et en créant des possibilités d'emplois actives ainsi que la réduction de la dépendance à l'aide sociale; • Favoriser l'inclusion sociale des migrants peut diminuer les tensions sociales et accroître le nombre de jeunes actifs dans les pays touchés par des problèmes de vieillissement limités par les dépenses publiques en matière de retraites; • L'attitude des migrants en matière d'inclusion financière, y compris leur demande de services financiers, est un processus évolutif lié aux phases de migration, et chacune présente des besoins financiers différents.²³
Chômeurs	Etudiants
<ul style="list-style-type: none"> • Soutenir financièrement la création d'emploi peut générer des retombées positives en réduisant le chômage et la pauvreté des ménages; • Augmenter le taux d'emploi génère également des retombées positives sur l'économie locale en termes de croissance et d'activités productives; • Pérenniser les emplois est essentiel pour réduire la dépendance envers les prestations sociales, pour contribuer au financement d'une retraite et de demande de soins futurs, ainsi que pour contribuer plus généralement aux dépenses sociales publiques. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aider le système éducatif au niveau local afin que le capital humain y soit mis en valeur; • Des ressources humaines de qualité rendent l'économie plus propice à de nouveaux investissements et offre des possibilités d'accès à des emplois de meilleure qualité; • Apporter localement un soutien financier aux écoles, aux universités et aux centres de recherche permet de répondre aux objectifs d'éducation en réduisant l'émigration des jeunes qui va de pair avec la réduction du capital humain local.
Personnes défavorisées	Entreprises sociales
<ul style="list-style-type: none"> • Les instruments financiers à destination de personnes avec handicap, d'ex-détenus, et de personnes alcooliques ou toxicomanes en cure de désintoxication peuvent être un outil performant d'inclusion sociale pour ces personnes en accroissant leurs chances de trouver un emploi; • L'inclusion des personnes a également des retombées locales positives sur le système de prestations sociales (réduction des coûts d'assistance aux personnes); • Les instruments financiers peuvent améliorer l'accessibilité à des services tels que la protection sociale, les programmes de réduction de la pauvreté, l'allocation handicap, le logement public et les soins de santé. 	<ul style="list-style-type: none"> • Soutenir financièrement les entreprises sociales est un moyen d'encourager les initiatives dans la durée et d'aider indirectement les groupes défavorisés ciblés ; obtenant des résultats sur un plan à la fois social et économique; • Promouvoir des entreprises sociales réduit le besoin en financement de l'inclusion sociale par des fonds publics; • L'économie sociale est un secteur en pleine croissance en Europe et les entreprises sociales peuvent jouer un rôle crucial en faveur de la croissance économique.

23 Commission Européenne (2008), 'Financial services provision and prevention of financial exclusion', p.9.



3.2 Obstacles à l'inclusion sociale

Selon l'OCDE²⁴, il est possible de répartir les obstacles au financement pour les bénéficiaires finaux en quatre catégories principales:

Les obstacles propres au marché	Les obstacles institutionnels
<ul style="list-style-type: none"> • Ils émanent d'asymétries d'information entre prêteurs et emprunteurs, en particulier lorsque les intermédiaires financiers ont des informations insuffisantes pour juger de la viabilité des projets entrepreneuriaux; • Les obstacles propres au marché peuvent être plus élevés pour les nouvelles entreprises et les start-up, mais peuvent aussi affecter les populations défavorisées et sous-représentées, sans garantie suffisante; • En principe, les intermédiaires financiers peuvent appliquer des taux d'intérêt plus importants pour compenser le profil de risque plus élevé des personnes défavorisées; • Les emprunteurs peuvent également être amenés à rembourser leur dette en utilisant le budget familial, augmentant les risques sur leur santé et réduisant potentiellement d'autant leur capacité à travailler. Ce qui peut se traduire par la suite par des défauts de paiement sur un prêt. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les barrières institutionnelles limitent les prêts financiers, en particulier pour les entreprises; • Dans certains pays européens, l'absence de législation sur les nouvelles sources de financement pour les entreprises sociales peut générer de l'incertitude quant à leur correcte utilisation; • Les décideurs politiques ont récemment commencé à légiférer sur les nouveaux canaux de financement tels que le financement participatif et le prêt entre particuliers; • Les initiatives d'information et de sensibilisation sont des éléments clés pour surmonter cet obstacle.
Les obstacles en matière de compétences	Les barrières culturelles
<ul style="list-style-type: none"> • De nombreuses demandes de prêt sont rejetées parce que les informations présentées sont incomplètes ou erronées; • Les obstacles en matière de compétences, en particulier financières, peuvent également compromettre la création d'entreprises et leur gestion (de nombreuses personnes appartenant à des groupes défavorisés et sous-représentés n'ont jamais soumis de demande de prêt); • Les membres de certains groupes sociaux cibles (tels que les entrepreneurs peu instruits, ou immigrés) peuvent également ne pas avoir une compréhension suffisante des notions de financement des entreprises, pourtant essentielles pour cerner les risques et les opportunités liés à un projet d'entreprise; • Ignorance de la part du bénéficiaire final de son propre statut juridique, de sa situation financière et des exigences liées à son entreprise ou des possibilités financières qui lui sont dédiées. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les responsables du crédit au sein des banques sont normalement formés pour s'adresser à un type d'entreprise dans lequel l'entrepreneur travaille à temps plein de même qu'à des travailleurs à temps plein sous contrat. Les entrepreneurs qui gèrent différentes activités simultanément ou ceux qui travaillent à temps partiel dans leur entreprise peuvent être victimes d'un rationnement du crédit parce qu'ils ne correspondent pas à ce profil; • Des barrières linguistiques et sociales peuvent être un obstacle pour les entrepreneurs immigrés ou issus de minorités ethniques et gêner l'établissement d'une relation de confiance étroite avec des intermédiaires financiers ; • Certains groupes peuvent par exemple se montrer réticents à partager la totalité des informations relatives aux revenus personnels et à l'endettement avec les agents responsables du crédit, perçus comme des étrangers; • Les femmes et les jeunes entrepreneurs sont plus susceptibles de ne pas s'adresser aux banques, considérant qu'ils ont moins de chances d'obtenir un prêt, ce sont des « emprunteurs découragés ». Ceci est particulièrement vrai lorsque les membres de ces groupes ont connu des périodes d'inactivité prolongées sur le marché de l'emploi.

24 OCDE (2014), 'Policy brief on access to business start-up finance for inclusive entrepreneurship', p.10.



Bien qu'une diversité d'obstacles puisse nuire à l'atteinte des buts fixés par les trois objectifs thématiques, tous les bénéficiaires finaux sont en général freinés par les mêmes difficultés. Le tableau suivant en résume les conséquences pour les principales catégories de bénéficiaires finaux. Il montre également comment chaque objectif thématique du FSE peut apporter une aide aux groupes cibles en faisant apparaître les interactions entre les bénéficiaires finaux, les obstacles et les objectifs thématiques.

En dehors des barrières de marché qui impactent de manière uniforme sur tous les groupes cibles, d'autres obstacles agissent différemment selon les bénéficiaires finaux:

- les obstacles en matière de compétences et les obstacles culturels touchent principalement des particuliers, tandis que les obstacles institutionnels affectent principalement des entreprises;
- les obstacles en matière de compétences touchent principalement les migrants qui travaillent dans des pays où les exigences et les normes changent, qu'il s'agisse de normes juridiques ou concernant les ressources humaines;
- les chômeurs, en particulier ceux de (très) longue durée, souvent peu diplômés peuvent, s'ils sont âgés, trouver plus difficile d'améliorer leurs compétences et d'en acquérir de nouvelles; tandis que les étudiants peuvent eux avoir besoin de reprendre des études pour trouver de meilleurs emplois;
- les obstacles institutionnels entravent l'accès au financement des entreprises sociales, de par l'absence de législation ou en raison de la complexité du système juridique en place.

Figure 3.1 : Incidence sur les bénéficiaires finaux et contribution aux objectifs thématiques du FSE pour chaque groupe cible

Bénéficiaires finaux	Obstacles				Objectif thématique du FSE		
	Propres au marché	Culturels	Relatifs aux compétences	Institutionnels	8	9	10
<i>Femmes</i>	★★	★★	★★	★	★★	★★★★	★★
<i>Migrants</i>	★★★	★★★	★★★	★★	★★	★★★★	★★
<i>Chômeurs</i>	★★★	★★	★★★	★★	★★★★	★★	★★
<i>Etudiants</i>	★★	★★	★★★	★	★★	★	★★★★
<i>Personnes défavorisées</i>	★★★	★★	★★★	★★	★★	★★★★	★
<i>Entreprises sociales</i>	★★★	★	★	★★★	★★★★	★★★★	★

Incidence : ★★★= Forte; ★★=Moyenne; ★=Faible.

4. COMMENT GERER DES INSTRUMENTS FINANCIERS ?

POINTS CLÉS

Cette section met en relief:

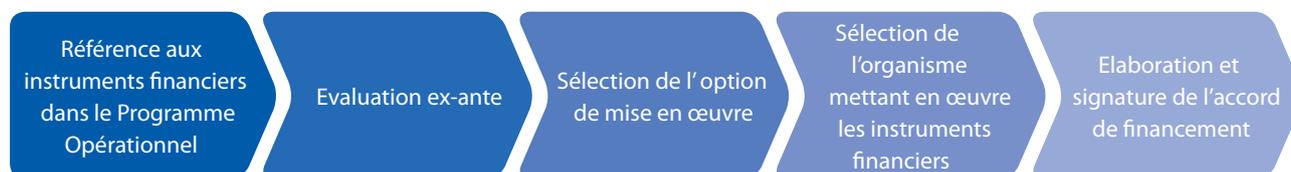
- les principales activités de chacune des quatre phases du cycle de vie des instruments financiers;
- les différents modèles de gouvernance pour la mise en œuvre;
- les principales caractéristiques de l'axe trois – Microfinance et Entrepreneuriat Social – du programme de l'UE pour l'Emploi et l'Innovation Sociale (EaSI).

4.1 Les principales phases du cycle de vie des instruments financiers

Comme indiqué au Chapitre 1, le cycle de vie des instruments financiers est divisé en quatre étapes reliées les unes aux autres: la conception, la préparation, la mise en œuvre et la liquidation.

4.1.1 Conception

Cette étape aide à choisir l'instrument financier et les modalités de sa mise en œuvre. Il inclut cinq activités majeures.



Une fois **cités les instruments financiers dans le programme FSE** et détaillée l'exécution des actions pour les mettre en œuvre, l'autorité de gestion procède à une **évaluation ex-ante**. Celle-ci permet de concevoir et de mettre en œuvre des instruments financiers sur la base de données concrètes en prenant, entre autres, en compte la question des aides d'Etat. Une fois conclue, l'évaluation ex-ante est soumise au comité de suivi pour information, et un résumé des constats et conclusions est publié sous trois mois suivant la finalisation de l'évaluation. La troisième activité intéresse **les modalités de mise en œuvre** des instruments financiers, en procédant au choix de la structure de gouvernance parmi les options possibles (voir Section 4.2). L'autorité de gestion peut décider de mettre en œuvre des instruments financiers aux moyens d'un intermédiaire financier ou en deux étapes via un « fonds de fonds » puis un intermédiaire financier. Une fois définies les options de mise en œuvre, l'autorité de gestion **choisit l'organisme chargé de mettre en œuvre les instruments financiers**. Les intermédiaires financiers ou le fonds de fonds doivent



être sélectionné par l'autorité de gestion conformément à la législation en cour, en particulier concernant les procédures de passation des marchés publics. La sélection prend en compte la viabilité financière et économique, la capacité à mettre en œuvre des instruments financiers, l'efficacité et l'efficience des systèmes de comptabilité et d'audit internes, ainsi qu'une méthodologie robuste pour sélectionner les bénéficiaires finaux et la capacité à mobiliser des ressources financières complémentaires. La dernière étape consiste en **l'élaboration et la signature de l'accord de financement**, qui représente l'engagement légal entre l'autorité de gestion et le fond de fonds, entre l'autorité de gestion et l'intermédiaire financier, ou le cas échéant, entre le fond de fonds et l'intermédiaire financier.

4.1.2 Préparation

La phase de préparation a pour but de mettre sur pied une structure de gestion et de gouvernance, des systèmes de comptabilité et de gestion de la documentation dans le but de sécuriser l'instrument et d'accélérer sa phase de mise en œuvre. Elle inclut quatre activités principales:



La première étape consiste à rendre la **structure de gouvernance** opérationnelle en activant le processus de décision selon les rôles et responsabilités des différentes parties prenantes à l'accord de financement. Les **comptes fiduciaires sont ouverts** dans un second temps. Afin d'assurer une comptabilité adéquate et une piste d'audit, le fond de fonds ou l'intermédiaire financier ouvre soit un compte séparé pour l'instrument financier, ou un compte fiduciaire en leur nom pour le compte de l'autorité de gestion. Une autre solution est d'instaurer l'instrument financier en tant que nouveau bloc de financement avec une comptabilité séparée. Les règles concernant les paiements des instruments financiers et la gestion de trésorerie sont établies dans le cadre de l'accord de financement. Il s'agit ensuite de mettre en place les **systèmes de documentation, de gestion et de contrôle**, détaillés dans l'accord de financement. Enfin, l'intermédiaire financier **met en place la structure opérationnelle** et développe les capacités requises pour assurer une promotion adéquate de l'instrument financier.

4.1.3 Mise en œuvre

Une fois l'architecture de gouvernance établie, la phase suivante consiste en la mise en œuvre de l'instrument financier en six étapes principales.



La première étape a trait à la **sélection, au financement et au décaissement vers le bénéficiaire final**. Tout d'abord, le **bénéficiaire final** doit être informé de la disponibilité des produits offerts et des conditions pour y accéder. L'éligibilité, les risques et les rendements potentiels doivent être évalués, de même que leur capacité à générer des retombées positives en ligne avec la stratégie d'investissement et le plan d'affaires.



Les intermédiaires financiers et les bénéficiaires finaux signent un contrat régulant les obligations des parties, par exemple les modalités et conditions de la transaction, la mise à disposition des documents prouvant les investissements et une comptabilité distincte. Une fois que le contrat a été signé et les documents prouvant l'éligibilité fournis, le décaissement peut avoir lieu.

L'étape suivante concerne les **paiements**. Pour les flux de paiement *depuis l'autorité de gestion jusqu'à l'intermédiaire financier*, l'intermédiaire financier (ou fond de fonds) prépare la demande pour chaque paiement de l'autorité de gestion comme spécifié dans l'accord de financement, en déclarant les ressources décaissées et en spécifiant les honoraires et les coûts de gestion. *De l'autorité de gestion à l'autorité de certification*, l'autorité de gestion vérifie les informations fournies par l'intermédiaire financier et transfère l'information à l'autorité de certification (si l'autorité de gestion ne remplit pas elle-même la fonction). *De l'autorité de certification/gestion à la Commission Européenne*, l'autorité de certification (ou l'autorité de gestion si celle-ci est la même organisation) soumet la demande de versement provisoire d'un maximum de 25 % du montant total de la contribution du programme à la Commission Européenne.

La troisième étape se rapporte aux activités de **suivi, contrôle et rapport** telles qu'établies dans l'accord de financement. L'intermédiaire financier soumet des rapports d'activités réguliers à l'autorité de gestion – ou au fond de fonds qui transmet lui-même à l'autorité de gestion – sur l'assistance portée au bénéficiaire final, les coûts de gestion et les frais encourus, la valeur des investissements, les résultats des contrôles internes et de suivi, ainsi que des informations via les indicateurs de réalisations et de résultats directement transmis par le bénéficiaire final. L'autorité de gestion en réfère ensuite au comité de suivi et à la Commission Européenne en vérifiant les informations en provenance de l'intermédiaire financier ou du fond de fonds et prépare un rapport sur la mise en œuvre des instruments financiers annexés au Rapport Annuel de Mise en Œuvre.

La quatrième étape comprend les activités de **vérification et d'audit**. L'autorité de gestion effectue des vérifications de gestion tout au long de la période de programmation et pendant les phases de préparation et de mise en œuvre. Ces activités sont également nécessaires pour l'approbation par l'autorité de certification des demandes de paiement transmises à la Commission européenne. L'intermédiaire financier et le fonds de fonds réalisent des contrôles de performance et de surveillance, comprenant entre autres des visites de contrôle et de performance. L'autorité d'audit peut effectuer un audit sur l'autorité de gestion, le fonds de fonds et l'intermédiaire financier. Tout contrôle au niveau des bénéficiaires finaux peut avoir lieu seulement si des documents sont inexacts ou indisponibles au niveau de l'autorité de gestion, du fonds de fonds et de l'intermédiaire financier.

Les deux dernières étapes voient le **recyclage des contributions récupérées pour des investissements supplémentaires sur la période d'éligibilité** – le caractère renouvelable des ressources engagées fait partie de la valeur ajoutée des instruments financiers et de la viabilité à long terme du soutien du FSE - et la **révision de l'évaluation ex-ante et/ou de l'accord de financement** en cas de modification du contexte économique, du marché, ou de la législation en vigueur.

4.1.4 Liquidation

La phase de liquidation conclut le cycle de vie de l'instrument financier et est généralement définie lors des phases de conception ou de préparation. La stratégie de sortie doit figurer dans l'accord de financement, elle fait partie de la stratégie d'investissement. La liquidation comprend trois activités principales.





L'exécution de la stratégie de sortie signifie la récupération des ressources allouées aux bénéficiaires finaux (ce qui peut entraîner la vente de placements) et doit être planifiée et mis en œuvre avec soin. Les ressources versées avant la fin de la période d'éligibilité comprennent les remboursements de capital et les autres gains tels que les intérêts, les frais de garantie, les dividendes ou tout autre revenu généré par l'instrument, et directement attribuables au soutien du FSE. Ceux-ci peuvent être **réutilisés après la période d'éligibilité** pour:

- réinvestir en utilisant des instruments financiers similaires ou différents, en conformité avec les objectifs spécifiques de la priorité indiqué dans le programme;
- rémunérer de manière préférentielle les investisseurs privés ou publics opérant en vertu du principe d'économie de marché, qui fournissent des ressources supplémentaires à l'instrument financier ou bien qui co-investissent au niveau des bénéficiaires finaux;
- le remboursement des frais et des honoraires de gestion des instruments financiers.

Les instruments financiers peuvent continuer à opérer après le remboursement complet des ressources FSE. D'autre part, un instrument financier peut boucler son cycle vie et être liquidé (**liquidation**). Dans le cadre de la liquidation des instruments financiers, les comptes doivent être réglés et les actionnaires payés de leur part de l'investissement initial plus tout excédent sur les investissements réalisés.

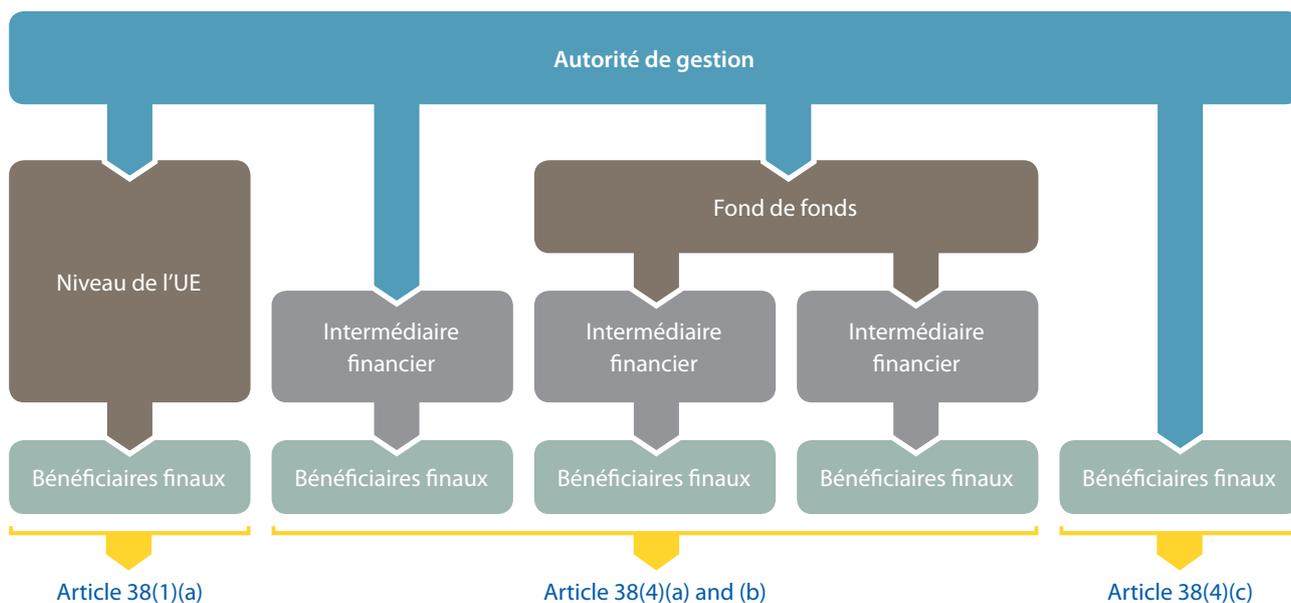
4.2 Les différentes options de mise en œuvre

Il existe différentes options d'organisation pour la mise en œuvre, conformément aux dispositions prévues à l'Art. 38 du Règlement 1303/2013 (RPDC). Chacune de ces options implique que des rôles et responsabilités soient affectés à différents organismes. Les structures opérationnelles, comme le montre la Figure 4.1, peuvent être des instruments financiers mis en place au niveau de l'UE et gérés directement ou indirectement par la Commission européenne, ou des instruments financiers mis en place au niveau national, régional, transnational ou transfrontalier, où l'autorité de gestion, un fonds de fonds et l'intermédiaire financier²⁵ interagissent ensemble.

25 Organisme qui met en œuvre l'instrument financier (RPDC Art. 38(7)(b)).



Figure 4.1 : Options de mise en œuvre selon le règlement portant disposition communes (RPDC)



L'autorité de gestion peut:

- contribuer aux instruments financiers grâce aux Fonds européens structurels et d'investissement (FESI) au niveau européen en vertu de l'Art. 38 (1)(a);
- investir dans le capital d'une entité juridique existante ou nouvellement créée en vertu de l'Art. 38 (4)(a);
- confier des tâches de mise en œuvre à une autre entité en vertu de l'Art. 38 (4)(b);
- réaliser directement des tâches de mise en œuvre en vertu de l'Art. 38 (4)(c) pour les prêts et garanties seulement.

Selon la structure de mise en œuvre choisie, l'autorité de gestion peut décider de mettre en œuvre l'instrument financier par le biais d'un intermédiaire financier, ou en deux étapes lorsqu'il s'agit d'un fonds de fonds.



4.1 RÉGLEMENT

OPTIONS DE MISE EN ŒUVRE	FAITS MARQUANTS
<p>Art. 38 (1)(a): les instruments financiers sont mis en place au niveau de l'Union et gérés directement ou indirectement par la Commission</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Les instruments financiers existent déjà, faisant économiser le temps et les ressources nécessaires à la mise en place et évitent la duplication des efforts; • Les économies d'échelle avec une masse critique (surtout pertinents lorsque le marché cible est faible); • Réduction des risques pour l'autorité de gestion en se fondant sur un cas d'essai et réduit la charge de la gestion de l'instrument financier; • Pas besoin de vérifications sur place par l'autorité de gestion, ou d'audit par l'autorité d'audit.
<p>Art. 38 (4)(a): l'autorité de gestion investit dans le capital de l'entité juridique existante ou nouvellement créée pour mettre en œuvre l'instrument financier</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Une nouvelle entité juridique évite les conflits d'intérêts potentiels avec les objectifs commerciaux existants (puisque l'entité est indépendante et axée sur la mise en œuvre d'un instrument financier seul); • Pour les entités juridiques existantes, la mise en œuvre est relativement rapide et sans frais d'installation; • Cette option peut être également mise en œuvre en utilisant un fonds de fonds.
<p>Art. 38 (4)(b): l'autorité de gestion confie des tâches d'exécution à une autre entité</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Déléguer assure à l'autorité de gestion une structure robuste qui est bien équipée et expérimentée dans la gestion professionnelle des fonds et des investissements; • Pour des entités juridiques actuelles, la mise en œuvre est relativement rapide et n'induit aucun frais de mise en place; • Cette option peut être également mise en œuvre au moyen d'un fonds de fonds.
<p>Art. 38 (4)(c): l'autorité de gestion met en œuvre directement l'instrument financier</p> <p>(Valable uniquement pour les prêts et garanties)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Des procédures simplifiées permettant un financement non-subventionné des Fonds ESI sans mettre en place un instrument financier dédié qui peut être complexe et prendre du temps; • La structure de mise en œuvre est plus légère, en évitant des couches supplémentaires de surveillance et de rapports; • Effet de levier pour davantage d'expertise au sein de l'autorité de gestion; • Aucun accord de financement, seul un document de stratégie est nécessaire; • La mise en œuvre est relativement rapide, en supposant que l'autorité de gestion a l'expérience de ce type d'instrument.



4.3 Le troisième axe du programme EaSI: Microfinance et Entrepreneuriat Social (MF/SE)

Le programme pour l'emploi et l'innovation sociale (EaSI) est un instrument financier institué au niveau européen géré directement par la Commission européenne pour soutenir l'emploi, la politique sociale et la mobilité des travailleurs entre les États membres.²⁶ Le concept de l'innovation sociale est au cœur du programme EaSI, qui prête également une attention particulière aux jeunes.

Le programme EaSI, dont la période de programmation se déroule du 1er Janvier 2014 au 31 Décembre 2020, regroupe trois programmes - gérés séparément en 2007-2013 - qui forment maintenant les trois axes du programme EaSI:

- **PROGRESS** (*Programme pour l'emploi et la solidarité sociale*), qui soutient le développement et la coordination de la politique européenne pour l'emploi, l'inclusion sociale, la protection sociale, les conditions de travail, la lutte contre la discrimination et l'égalité des sexes;
- **EURES** (*European Employment Services*), est un réseau de coopération entre la Commission européenne et les services publics de l'emploi des États membres qui encourage la mobilité des travailleurs;
- **Microfinance et Entrepreneuriat Social (MF/SE)**, vise à accroître la disponibilité du microcrédit aux particuliers pour la mise en place ou le développement d'une petite entreprise.

Les objectifs du programme EaSI sont donc formellement interconnectés avec les objectifs du FSE - en particulier en ce qui concerne l'emploi et l'inclusion sociale - et le programme offre des instruments de financement supplémentaires pour répondre aux besoins sociaux. Le programme EaSI vise à:

- renforcer l'appropriation des objectifs poursuivis par l'UE et la coordination de l'action au niveau de l'Union et des États pour l'emploi, les affaires sociales et l'inclusion;
- soutenir le développement des systèmes de protection sociale et des politiques du marché du travail en promouvant la bonne gouvernance, l'apprentissage mutuel et l'innovation sociale;
- moderniser et assurer l'application effective de la législation européenne;
- promouvoir la mobilité géographique et multiplier les possibilités d'emploi en développant un marché du travail ouvert;
- améliorer la disponibilité et l'accès au microfinancement des personnes socialement vulnérables et microentreprises, et améliorer l'accès aux financements des entreprises sociales.

26 Commission Européenne (2013), 'EaSI – New EU umbrella programme for employment and social policy'.



4.2 PLUS D'INFO

PRECEDENTS RESULTATS DE L'AVANCEMENT INSTRUMENT DE MICROFINANCE

L'instrument européen de microfinance Progress (IEMP) lancé en 2010 et adossé jusqu'en 2016 au programme de **Microfinance et d'Entrepreneuriat Social (MF/SE)**, vise à accroître l'offre de microcrédits — à savoir, des prêts de **moins de EUR 25 000** — destinés à la création ou au développement d'une petite entreprise. Il ne finance pas directement les entrepreneurs, mais permet à des organismes de microcrédit sélectionnés dans l'UE de leur proposer plus de crédits :

- en octroyant des garanties, afin de partager les risques de pertes avec l'organisme;
- en fournissant un financement pour accroître le volume de microcrédit.

L'IEMP est un fonds d'investissement de EUR 180 millions complétés par EUR 25 millions de garanties, qui vise à verser 46 000 microcrédits totalisant EUR 500 millions en 2020. En septembre 2015, EUR 375 millions de microcrédits ont été décaissés dans 22 pays de l'UE, soutenant 35 000 micro-bénéficiaires et préservant 50 000 emplois. La ventilation des données montre que 61% des bénéficiaires étaient au chômage, 16% étaient des jeunes ou des seniors, 75% étaient des start-ups et 37% étaient des femmes entrepreneures (Source: Fonds européen d'investissement, 2015).

Le troisième axe du programme EaSI - Microfinance et Entrepreneuriat Social (MF/SE) - vise à accroître la disponibilité du microcrédit pour les personnes qui souhaitent créer ou développer de petites entreprises. Un autre objectif est de soutenir le développement de l'entreprise sociale. Parmi les trois axes du programme EaSI, l'initiative MF/SE correspond davantage aux objectifs du FSE, en particulier en ce qui concerne l'utilisation de produits financiers pour répondre aux besoins des particuliers et des micro-entreprises sociales. De plus, il ne fonctionne pas comme un instrument autonome, mais forme avec le FSE et le Fonds européen d'ajustement à la mondialisation (FEM) un ensemble cohérent de programmes européens destiné à promouvoir l'emploi, la protection sociale et l'inclusion sociale.

L'axe MF/SE vise les objectifs suivants:

- augmenter la disponibilité et l'accessibilité des instruments de microfinance pour les groupes vulnérables et les micro-entreprises, et améliorer l'accès au financement pour les entreprises sociales;
- renforcer la capacité institutionnelle des fournisseurs de microcrédits;
- soutenir le développement des entreprises sociales, en particulier en facilitant l'accès aux financements.

Dans la poursuite de ces objectifs, le programme EaSI entend:

- accorder une attention particulière aux groupes vulnérables, notamment les jeunes;
- promouvoir l'égalité hommes-femmes;
- combattre les discriminations fondées sur le sexe, l'origine ethnique, la religion ou les convictions, le handicap ou l'orientation sexuelle.



L'initiative MF/SE inclut de nouveaux éléments²⁷ particulièrement appropriés dans le cadre du FSE:

- Accroître **l'accès au microfinancement** en étendant le financement aux fournisseurs de microcrédit pour améliorer l'accès à la microfinance, en particulier pour les personnes confrontées à un accès difficile au marché du crédit. Celles-ci incluent les personnes ayant perdu ou risquant de perdre leur emploi, ayant des difficultés à entrer ou à réintégrer le marché du travail, étant en situation de risque d'exclusion sociale ou étant socialement exclues; et ceux qui ont des difficultés à accéder au marché du crédit traditionnel et qui souhaitent créer ou développer leur propre microentreprise.
- Le financement du **renforcement de la capacité institutionnelle des institutions de microfinance**, comme le soutien à une institution de microfinance qui a besoin d'un système informatique pour faire face à la demande croissante, ou d'embaucher des agents de crédit supplémentaires afin de mieux répondre aux besoins du groupe cible.
- Le **développement de nouveaux instruments financiers pour l'entrepreneuriat social**, en rendant le financement hybride disponible pour les entreprises sociales sous forme d'une combinaison de capitaux propres, de prêts, de garanties et de subventions.

Le MF/SE offre deux types de produits financiers adaptés aux institutions publiques et privées qui fournissent des prêts de microfinance et/ou des garanties à des particuliers ou des micro-entreprises:

- Les **instruments financiers** comprennent des prêts et des capitaux propres. Le prix des instruments financés reflète les risques de transaction individuels, ainsi que le fonctionnement du marché local. Les financements pour micro-emprunteurs peuvent inclure de nouveaux microcrédits ou des micro-baux à concurrence de EUR 25 000.
- **Garanties (instrument financier de garantie EaSI)²⁸**, qui fournit des garanties plafonnées et des contre-garanties couvrant les portefeuilles de prêts dans le secteur de la microfinance et de l'entrepreneuriat social. L'instrument est spécifiquement dédié aux intermédiaires financiers afin d'élargir la gamme de leurs destinataires finaux et d'augmenter la disponibilité et l'accessibilité de la microfinance pour les groupes vulnérables, les microentreprises et les entreprises sociales.

27 Commission Européenne (2015), 'Work programme funding priorities for 2015 – European Union for employment and social innovation (EaSI)'.

28 Commission Européenne et Fonds Européen d'Investissement (2015), 'Annex II to the Open Call for Expression of Interest to select Financial Intermediaries under EaSI – Capped Guarantee under the European Programme for Employment and Social Innovation ("EaSI") Indicative Term Sheet for the EaSI Microfinance Guarantee'.



Le tableau suivant illustre les principales caractéristiques des produits financiers MF/SE :

Produits financiers MF/SE		Principales caractéristiques
Instruments financiers	<i>Créances privilégiées</i>	Financement à long terme, généralement 5-7 ans, selon la capacité du service de la dette
	<i>Emprunts subordonnés</i>	Financement subordonné aux créanciers seniors, améliorant généralement la structure du capital du bénéficiaire final
	<i>Prêts à risques partagés</i>	Prêts seniors combinés à la prise de participation aux risques dans le microcrédit
	<i>Participation au capital</i>	Investissements par le biais d'actions ordinaires ou privilégiées, généralement avec un horizon d'investissement de 6-8 ans
Instruments financiers de garantie EaSI		<p>Caractéristiques de la garantie:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Taux de garantie jusqu'à 80% de chaque micro-crédit / garantie sous-jacente; • Garantie jusqu'à 6 ans, donc par défaut couvrant moins de 6 ans au départ du prêt. Cependant, la maturité peut être supérieure à 6 ans; • Taux plafonné à 30% en fonction des pertes cumulées attendues pour l'ensemble du portefeuille; • Outre une commission d'engagement potentiel, aucun frais de garantie n'est facturé à l'intermédiaire financier. <p>Caractéristiques du microcrédit:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les coûts sont liés à la mise en place ou au développement d'une microentreprise (investissement et fonds de roulement), y compris les prêts aux travailleurs indépendants; • Maturité minimum de trois mois; • Montant maximum de EUR 25 000. <p>Caractéristiques des bénéficiaires finaux:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Personnes vulnérables qui ont perdu ou risquent de perdre leur emploi, ont des difficultés à entrer ou réintégrer le marché du travail, sont menacées d'exclusion sociale, sont exclues de la société ou sont défavorisées en matière d'accès au marché du crédit traditionnel et qui souhaitent créer ou développer leur propre microentreprise, y compris une activité indépendante; • Micro-entreprises en phase de démarrage ou de développement, en particulier les micro-entreprises qui emploient des personnes vulnérables.



Les organisations qui peuvent postuler à l'initiative MF/SE sont:

- les États-membres de l'UE;
- les Pays de l'Espace économique européen (EEE), conformément à l'accord entre les EEE et les États-membres de l'Association européenne de libre-échange (AELE);
- les Pays candidats à l'UE et potentiels candidats, conformément aux accords-cadres conclus avec eux sur leur participation aux programmes communautaires;
- les organismes publics et privés établis au niveau national, régional ou local et qui fournissent du microfinancement aux personnes et aux micro-entreprises et/ou qui financent les entreprises sociales dans les pays ci-dessus.

4.3 PLUS D'INFO

Les synergies entre MF/SE et FSE

Les initiatives du FSE peut être améliorées par l'instrument financier MS/SE via:

- de nouvelles possibilités d'emploi pour les chômeurs et les personnes insolvables;
- de nouveaux instruments financiers pour les intermédiaires qui fournissent du microfinancement et des intermédiaires locaux et non-bancaires qui répondent aux besoins sociaux;
- de nouveaux instruments financiers pour les entreprises sociales.

Les initiatives MF/SE sont donc particulièrement appropriées pour les objectifs thématiques 8 et 9.

5. QUI MET EN OEUVRE LES INSTRUMENTS FINANCIERS ?

POINTS CLÉS

Ce chapitre reprend les principales caractéristiques des intermédiaires financiers:

- en distinguant entre les secteurs bancaires et non-bancaires, et entre les marchés internationaux et les intermédiaires locaux;
- en établissant la manière dont ceux-ci peuvent contribuer à l'impact social des investissements;
- en conseillant la sélection d'intermédiaires financiers adaptés.

5.1 Les principales caractéristiques des intermédiaires financiers

Les intermédiaires financiers jouent un rôle crucial dans l'écosystème des investissements à impact social car ils font le lien entre les investisseurs et les bénéficiaires finaux. Ils proposent des solutions innovantes, des conseils et une aide non-financière qui peut être utilisée afin de réduire les coûts et les risques.

Dans le cadre du FSE, les intermédiaires financiers à vocation sociale ont une double mission²⁹ de responsabilité sociale, car ils offrent leurs services à ceux n'ayant pas accès au secteur bancaire traditionnel, tout en poursuivant une logique financière durable. Un tel compromis peut influencer le choix d'instruments financiers, la manière dont ils sont structurés et organisés, et les acteurs à impliquer. Une organisation financière à but non-lucratif sera ainsi particulièrement vigilante quant à sa vocation sociale, alors qu'une banque commerciale et un investisseur privé seront potentiellement plus attentifs aux rendements financiers.

Les intermédiaires financiers évoluant dans cet écosystème peuvent différer par leur statut juridique, leur taille, leur structure de gouvernance et leur mission. Trois distinctions majeures peuvent être établies:

- la possibilité de recevoir des **dépôts** distingue les banques des organismes non-bancaires;
- la **proximité** avec le contexte socio-économique différencie les acteurs internationaux des intermédiaires locaux;
- leur **mission** d'investir durablement, ou non.

29 CERISE (2005), 'Guide opérationnel d'analyse de la gouvernance d'une institution de microfinance'

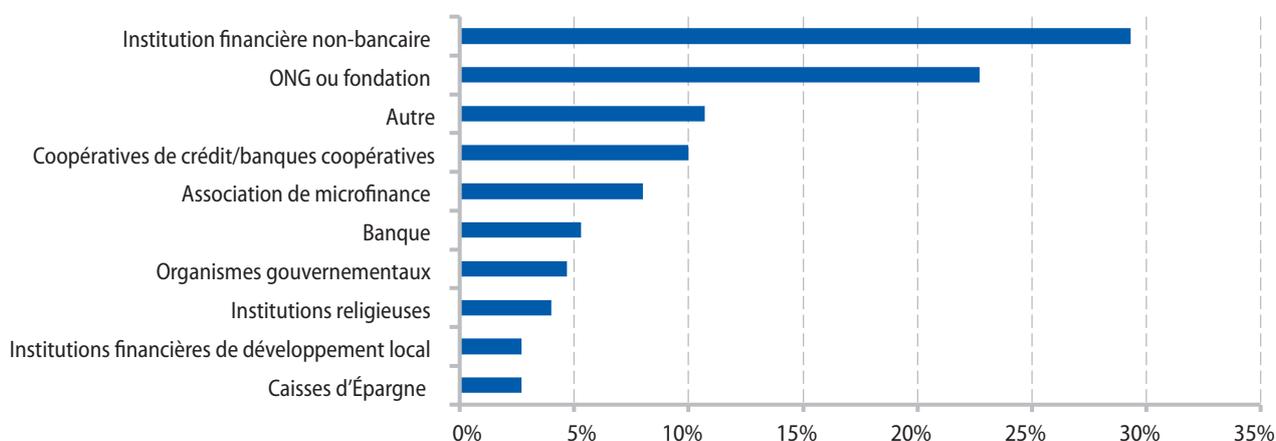


5.1.1 Banques versus intermédiaires non-bancaires

Dans le cadre de leurs activités commerciales habituelles, les banques ne fournissent généralement pas d'appui financier aux groupe-cibles socialement exclus ou n'offrant pas de rendement financier. Ces intermédiaires financiers comprennent les banques commerciales, les coopératives de crédit, les banques coopératives et les caisses d'épargne.

Le secteur non-bancaire opère principalement dans les marchés où la pénétration des services financiers est faible avec un appui limité des pouvoirs publics et d'organismes tiers. Il n'a pas pour seul but de développer des activités commerciales, mais aussi de permettre le financement de groupes ciblés en raison de leur situation d'exclusion sociale. Ces intermédiaires peuvent être des ONG et des fondations, des intermédiaires spécialisés dans la microfinance (institutions financières non-bancaires), des agences et organismes gouvernementaux, ainsi que des institutions financières de développement local.

Figure 5.1 : Répartition des intermédiaires en microfinance selon leur typologie institutionnelle



Source: European Microfinance Network (2014), 'Overview of the microcredit sector in the European Union 2012-2013'.

Selon le sondage réalisé par le réseau européen de microfinancement³⁰ (*European Microfinance Network*) sur la microfinance, les organismes non-bancaires représentent l'essentiel des intermédiaires financiers avec les ONG, et ils fournissent plus de 50 % du microfinancement. En ce qui concerne les banques, ce sont majoritairement les coopératives de crédit et les banques coopératives qui supportent les investissements sociaux, plus que les banques commerciales.

30 European Microfinance Network (2014), 'Overview of the microcredit sector in the European Union 2012-2013'.

Table 5.1 : Les caractéristiques majeures des intermédiaires financiers³¹

Intermédiaires financiers		Gouvernance	Clients	Produits	Durabilité et indépendance
Intermédiaires financiers bancaires	<i>Banques commerciales</i>	Actionnaires privés	Micro-entreprises, entreprises commerciales, PME et grandes entreprises, clientèle urbaine, plutôt riche	Crédit, épargne acomptes, parfois assurance	Haute; assistance initialement requise, puis indépendance
	<i>Coopératives de crédit et banques coopératives</i>	Capital détenu par les sociétaires	Clientèle variée, dépend de ses membres	Compte d'épargne basiques et emprunts, davantage orienté vers l'épargne	Moyenne à haute selon la capacité du conseil de gestion et de la direction
	<i>Caisses d'Épargne</i>	Actionnaires gouvernementaux et/ou privés	Large groupe-cible: pauvres et non-pauvres; généralement ruraux	Principalement de l'épargne, large réseau de distribution à effet de levier pour les services de paiement	Moyenne à haute
Intermédiaires financiers non-bancaires	<i>ONG ou Fondations</i>	Aucun propriétaire, fort sentiment d'appartenance parmi les fondateurs et la direction	Clients pauvres, sans banques;- divers clients et bénéficiaires pour les ONG aux objectifs multiples	Les ONG ajoutent généralement d'autres services financiers	Basse à moyenne Les coûts élevés et la séparation des activités peuvent retarder ou empêcher la viabilité des activités financières
	<i>Fournisseurs de fonds d'actions sociales</i>	Financés par le capital-risque d'investisseurs sociaux ou à impact social	Entreprises sociales, start-ups	Fonds propres, Capital « mezzanine »	Moyen
	<i>Intermédiaires spécialisés dans la microfinance</i>	Mélange d'actionnaires publics et privés; parfois d'autres institutions financières ou entreprises	Clients qui varient selon le type de produit (par exemple, crédit ou assurance)	Seulement du crédit, crédit-bail ou assurance; apte à recevoir les dépôts	Moyenne à haute; une assistance initiale peut être requise selon les marchés ciblés

31 Encadré d'après le World Bank (2013), 'The new microfinance handbook', pp. 173-174.



Intermédiaires financiers		Propriété	Clientèle	Produits	Durabilité et indépendance
Intermédiaires financiers non-bancaires	<i>Organismes ou agences publiques</i>	Actionnaires, habituellement des gouvernements, parfois privés	Grand public; parfois le gouvernement demande une attention aux pauvres et aux ruraux	Varié; certains offrent une grande variété de services financiers, d'autres se concentrent sur les prêts à l'agriculture	Variée; moyenne (bénéficie de subventions publiques dans certains cas au réseau de répartition rurale)
	<i>Institutions financières de développement local</i>	Actionnaires privés	Personnes défavorisées et entreprises locales	Emprunt et épargne basiques	Durabilité et indépendance variées

5.1.2 Intermédiaires multi-marchés versus intermédiaires locaux

Les intermédiaires financiers impliqués dans le cadre du FSE reconnaissent la valeur des investissements sociaux. Ils ont conscience des besoins financiers spécifiques des groupe-cibles, et le contexte au sein duquel ils opèrent. Cet aspect est particulièrement important pour les plus grandes institutions financières commerciales qui - bien qu'elles aient des filiales locales dédiées - mènent des opérations sur plusieurs marchés et peuvent s'avérer éloignées des particularités locales d'un territoire donné.

Les institutions financières locales

- Elles sont davantage à même de jouer le rôle « d'intermédiaire financier local », puisqu'elles connaissent les emprunteurs, leurs clients et fournisseurs, les commerces locaux et les conditions sociales; il leur est donc possible de favoriser le contact direct à la fois avec les entreprises locales et les particuliers.³²
- Elles ont un certain avantage dans le traitement des informations des clients grâce à la proximité entre le prêteur et l'institution approuvant le prêt.³³
- Grâce à leur meilleure compréhension de l'environnement social, à des contacts directs avec le candidat, à leur connaissance des situations et des possibilités individuelles, les institutions financières locales peuvent accroître leurs chances de voir les fonds remboursés.³⁴

Cependant, ces organismes sont habituellement de petites structures, et peuvent plus facilement éprouver des difficultés d'autonomie, en partie à cause d'une dépendance aux subventions ou aux contributions des actionnaires, et ont tendance à financer des projets avec de faibles rendements économiques. De plus, malgré leur connaissance du contexte local et un personnel responsable des prêts compétent, bien souvent une assistance technique est requise afin de renforcer les capacités institutionnelles.

32 Berger, Molyneux and Wislon (Eds.) (2015), 'The Oxford handbook of banking – Second Edition', p.302.

33 *Ibidem*.

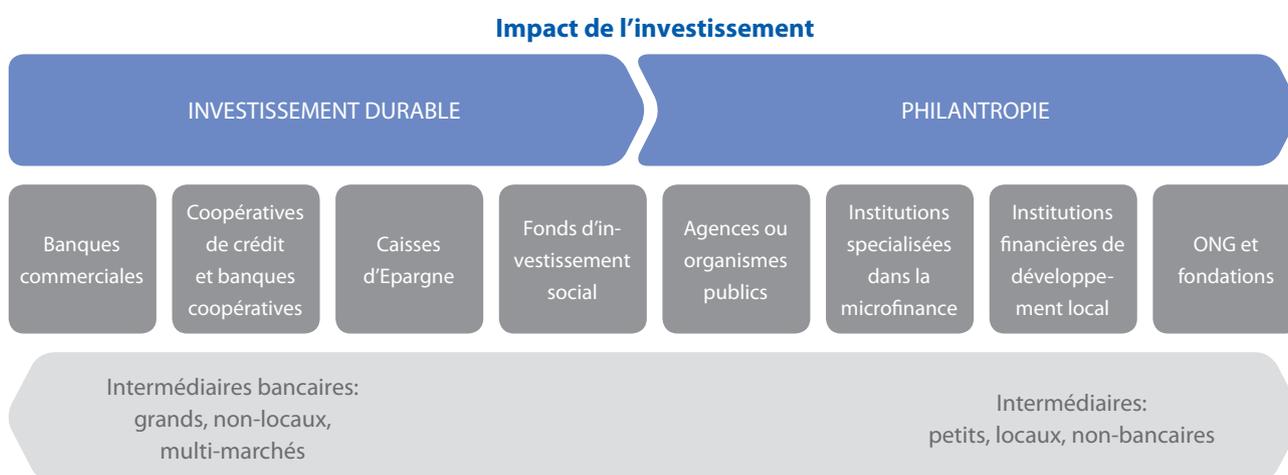
34 Better Future for the Social Economy Network (2012), 'A better future – Results of the network for better future of social economy'.



5.2 Intermédiaires financiers et investissement à impact social

Les intermédiaires financiers intervenant dans le cadre du FSE doivent promouvoir les investissements générant un impact social positif. Les instruments financiers contribueront à produire des effets positifs pour le tissu social et contribueront de même à l'inclusion sociale des groupes les plus défavorisés. Même si cela est parfaitement adapté aux besoins des entrepreneurs, les instruments financiers se doivent d'être conçus dans un but social. Cela n'implique cependant pas qu'investir avec des visées sociales exclut l'existence de retours économiques et financiers.

Soutenir le financement des groupes vulnérables et des jeunes entreprises implique que les intermédiaires financiers acceptent un degré de risque plus élevé et de plus faibles rendements; les produits financiers ne peuvent donc être efficaces que sur le long-terme. Dans ce cas, les produits financiers doivent être pensés pour maximiser l'effet de levier. Les investissements sociaux dépendent de la capacité des intermédiaires financiers à soutenir des projets à long-terme en minimisant leurs coûts de gestion.



Il existe un **dilemme** entre viabilité financière et vocation sociale de l'investissement.³⁵ Une viabilité maximale des investissements est normalement assurée par les intermédiaires bancaires, en particulier les grandes banques commerciales qui peuvent diversifier leurs actifs et leurs dépôts et ainsi réduire les risques pour les liquidités et les crédits. Les intermédiaires bancaires peuvent s'avérer moins intéressés par un investissement dans des activités sociales, associées à de plus grands risques et à des rendements plus faibles. Au contraire, les intermédiaires financiers comme les organismes qui reçoivent des subventions (ONG, fondations) financent principalement ces visées sociales sans attendre de rendements élevés, ou par simple philanthropisme.

Quand les intermédiaires financiers passent de produits financiers à objectifs commerciaux à l'investissement à impact social, deux aspects additionnels doivent être pris en compte.

Adaptabilité des produits financiers

- Les intermédiaires financiers doivent faire en sorte de proposer une variété de produits financiers adaptés aux différents besoins sociaux et à l'environnement social auquel ils font face, y compris des financements à moyen et long-terme pour des projets qui peuvent représenter des risques plus élevés.

35 Schéma adapté du Social Impact Investment Task Force (2014), "Impact investment: the invisible heart of markets – Harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good".



- Lorsqu'il s'agit d'entreprises, l'adaptabilité implique que les intermédiaires financiers ne limitent pas leur attention à une étape de l'investissement en particulier, mais qu'ils se tiennent prêts à investir à différents niveaux de développement de l'entreprise. L'adaptabilité implique de façonner des instruments financiers qui répondent aux besoins et aux attentes des personnes et des groupes défavorisés.
- L'adaptabilité peut être transversale pour les intermédiaires financiers. Les banques et les intermédiaires les plus importants, en opérant sur différents marchés, peuvent avoir une plus large palette de produits financiers ; le secteur non-bancaire et les petits intermédiaires peuvent quant à eux proposer un nombre restreint de produits financiers mieux adaptés.

Expertise qualifiée

- Les intermédiaires financiers proposant des investissements sociaux doivent avoir dans leurs équipes des experts capables d'appréhender les besoins sociaux des bénéficiaires finaux.
- Outre l'assistance financière, lorsqu'il s'agit de problématiques sociales, les intermédiaires financiers doivent aussi apporter une assistance technique, financière et managériale.
- Les impacts sociaux doivent être constamment et efficacement suivis afin de mesurer la réalisation des objectifs sociaux. Une expertise est requise afin de garantir un système transparent et efficace de mesure des impacts sociaux des investissements.
- Les grands intermédiaires bancaires peuvent être mieux à même de procurer des services additionnels et un système comptable opérationnel. A contrario, les intermédiaires locaux non-bancaires peuvent être mieux équipés pour comprendre les besoins sociaux locaux.

5.3 La sélection des intermédiaires financiers

Le choix des intermédiaires financiers qui mettent en œuvre les produits financiers dans le cadre du FSE doit être basé sur trois aspects.

1) Les autorités de gestion doivent considérer pour chaque intermédiaire financier:

- la proximité par rapport au marché local;
- l'importance de la mission sociale pour l'intermédiaire financier;
- la viabilité financière des objectifs d'investissement;
- la capacité à mettre en œuvre des instruments financiers qui génèrent un rendement;
- la capacité à adapter les produits financiers à l'investissement social;
- la capacité à appréhender les besoins sociaux;
- l'apport de services non-financiers additionnels;
- l'apport de ressources publiques et privées ainsi que la capacité à attirer l'appui (et les crédits) du secteur privé aux objectifs des politiques publiques.



Le tableau suivant offre une synthèse de la correspondance entre les intermédiaires financiers et les caractéristiques requises.

Tableau 5.2 : Les caractéristiques clefs des intermédiaires financiers

Intermédiaire financiers		Proximité du marché local	Importance de la mission sociale	Importance de la viabilité de l'investissement	Adaptabilité des produits financiers à l'investissement social	Compréhension des besoins sociaux	Services non-financiers additionnels
Intermédiaire financiers bancaires	Banques commerciales	★	★	★★★	★★	★	★★★
	Coopératives de crédit et banques coopératives	★★	★★	★★	★★	★★	★★
	Caisses d'Épargne	★★	★★	★★★	★	★★	★★
Intermédiaires financiers non-bancaires	ONG ou fondations	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★
	Fournisseurs de fonds d'actions sociales	★★	★★★	★★★	★★	★★	★
	Intermédiaires spécialisés dans la microfinance	★★★	★★★	★★	★★★	★★★	★★
	Agences ou organismes publics	★★	★★	★★	★★	★★	★★
	Institutions financières de développement communautaire	★★	★★	★★	★★	★★	★★

Note : ★★★=Haute; ★★=Moyenne; ★=Basse.

2) Correspondance entre chaque intermédiaire financier et les buts poursuivis par les objectifs thématiques

- **L'OT 8** soutient l'emploi et la mobilité de la main d'œuvre, en encourageant la création d'entreprises et l'entreprise individuelle. Les chômeurs, en particulier ceux de longue durée, en plus d'une aide financière, ont besoin de services non-financiers et tels que des conseils sur la création d'entreprise et des formations afin d'améliorer leurs compétences. Les PME qui créent de l'emploi doivent avoir une stratégie opérationnelle claire et efficace, c'est pourquoi la viabilité financière de leurs projets est d'une importance capitale.



- **L'OT 9** promeut l'inclusion sociale des groupes défavorisés. Les intermédiaires financiers doivent alors s'orienter davantage vers une mission sociale que vers la viabilité financière, puisqu'il s'agit souvent de personnes non-solvables ou pauvres qui génèrent de faibles rendements financiers. Les personnes socialement exclues ont besoin d'intermédiaires financiers de proximité et dotés d'experts qui comprennent les besoins sociaux locaux. Pour ces clients, des produits financiers spécifiques et adaptés sont requis.
- **L'OT 10** promeut l'éducation. Aucune caractéristique spécifique de la part des intermédiaires financiers n'est requise pour les étudiants disposés à améliorer leur capital humain. Des services non-financiers peuvent être proposés pour l'orientation professionnelle.

Le tableau suivant met en relation les objectifs thématiques et les principales caractéristiques des intermédiaires financiers. Il montre de quels principaux atouts les intermédiaires financiers doivent disposer pour répondre aux objectifs thématiques spécifiques. Par exemple, les groupes défavorisés sous l'OT 9 ont besoin d'intermédiaires financiers proches du marché local, ou davantage centrés sur leur mission sociale que sur la viabilité financière. La création d'entreprises et de start-up (OT 8), au contraire, nécessite une plus grande attention à la viabilité financière du projet qu'à sa mission sociale.

Tableau 5.3 : Les caractéristiques majeures des intermédiaires financiers par rapport aux objectifs thématiques du FSE

Objectifs thématiques du FSE	Proximité du marché local	Importance de la mission sociale	Importance de la viabilité de l'investissement	Adaptabilité des produits financiers pour les investissements sociaux	Compréhension des besoins sociaux	Services non-financiers additionnels
OT 8 – Emploi et création d'entreprise	★★	★★	★★★★	★★	★★	★★★★
OT 9 – Inclusion sociale des groupes défavorisés	★★★★	★★★★	★	★★★★	★★★★	★★
OT 10 – Éducation	★★	★★	★	★	★	★★

Note : ★★★=Haute; ★★=Moyenne; ★=Basse.

3) Créer un nouvel intermédiaire financier ad hoc ou sélectionner un acteur existant³⁶

- un intermédiaire ad hoc sera mieux adapté à une mission, mais présentera des coûts plus élevés, particulièrement lorsque l'instrument financier est temporaire;
- si l'intermédiaire financier sélectionné est un acteur préexistant, l'avantage majeur réside dans le fait de pouvoir tirer profit de son expérience à un coût réduit;
- les institutions financières établies devraient passer de la simple vente d'un produit financier à un ajustement des produits et des services en fonction des besoins des bénéficiaires, afin d'améliorer leurs flux de trésorerie futurs et leur capacité à rembourser les ressources financières.³⁷

36 OCDE (2014), 'Policy brief on access to business start-up finance for inclusive entrepreneurship'.

37 COPIE (2012), 'Designing microfinance operations in the EU – A manual on how to build and implement microfinance support programmes using the ESF'.



5.1 REGLEMENTATION

Code européen de bonne conduite pour l'octroi de microcrédits

En 2011, la Commission Européenne a publié le Code européen de bonne conduite pour l'octroi de microcrédits³⁸ qui propose un ensemble de normes en matière de gestion, de gouvernance, de gestion des risques, d'établissement de rapports et de relations avec les consommateurs et les investisseurs qui sont communes au secteur du microcrédit dans l'Union européenne. Ces normes sont établies à l'avantage des clients, des investisseurs, des bailleurs de fonds, des propriétaires, des régulateurs et des organisations partenaires. Le Code de bonne conduite est essentiellement destiné aux fournisseurs de microcrédits non bancaires qui accordent des prêts d'un montant maximum de EUR 25 000 aux micro-entrepreneurs.

D'après le code, les fournisseurs de microcrédit doivent:

- assurer des relations constantes et claires avec les bénéficiaires finaux et les investisseurs;
- avoir une structure de gouvernance efficace;
- adopter des normes communes de déclaration et d'information;
- mettre en œuvre un système de gestion de l'information.

De plus, le code pose une série d'obligations aux intermédiaires financiers de microcrédit envers les bénéficiaires finaux et les investisseurs:

- **Relations entre les intermédiaires financiers, les bénéficiaires finaux et les investisseurs:** garantir au bénéficiaire final un accès à l'information; garantir ses droits; éviter le surendettement des clients; s'assurer d'un service client attentif; garantir l'attitude des employés et de l'institution; assurer la protection des données client; garantir les relations aux investisseurs;
- **Gouvernance:** fournir un plan d'entreprise, des comités de direction et des conseils d'administration extérieurs;
- **Gestion des risques:** un cadre de la gestion des risques et d'audit interne; gérer la fraude et les risques liés à la sécurité;
- **Normes d'information:** adopter des normes communes en matière de rapports d'activité;
- **Gestion des systèmes d'information:** garantir la fonctionnalité et l'évolutivité.

38 Commission Européenne (2011), 'Code européen de bonne conduite pour l'octroi de microcrédits'.

6. QUELS SONT LES PRINCIPAUX PRODUITS FINANCIERS ?

POINTS CLÉS

Ce chapitre décrit les principaux produits financiers tels que les prêts, les garanties, les participations en fonds propres et quasi-participations en analysant:

- les avantages et les inconvénients de chaque produit financier;
- comment ils peuvent contribuer à chaque objectif thématique du FSE;
- des exemples de mise en œuvre de produits financiers pour rejoindre les objectifs thématiques du FSE.

6.1 Introduction

Les instruments financiers traditionnels tels que les subventions ou les bonifications d'intérêts portent principalement assistance aux groupes défavorisés, en particulier les emplois non-salariés, ainsi qu'à l'activité des PME. Aujourd'hui cela est considéré comme une solution politique coûteuse en raison des restrictions apportées aux budgets publics.³⁹ De nouveaux instruments financiers ont émergé, en particulier de microfinance, et peuvent venir compléter le rôle des instruments traditionnels tout en portant assistance au potentiel entrepreneurial de groupes socialement défavorisés.

Les instruments financiers peuvent soutenir des projets/investissements sociaux en fournissant les produits financiers suivants⁴⁰:

- **Prêt:** accord par lequel le prêteur met à la disposition de l'emprunteur une somme d'argent convenue pour le délai convenu et en vertu duquel l'emprunteur est tenu de rembourser ladite somme dans le délai convenu;
- **Garantie:** engagement écrit d'assumer la responsabilité de tout ou partie de la dette ou de l'obligation d'un tiers ou de l'exécution réussie de ses obligations par ledit tiers en cas d'événement qui déclenche ladite garantie, tel qu'un défaut de paiement sur un prêt;
- **Participations en fonds propres:** apport de capitaux propres à une entreprise, investis directement ou indirectement en contrepartie de la propriété totale ou partielle de celle-ci, et lorsque l'investisseur de fonds propres peut en outre exercer un certain contrôle sur la gestion de l'entreprise et partager les bénéfices de l'entreprise;
- **Quasi-participation:** type de financement se situant entre les fonds propres et les emprunts, de risque plus élevé que la dette de premier rang mais moins élevé que les fonds propres de première catégorie. Les quasi-participations peuvent être structurées comme de la dette, non garanties ou subordonnées et, dans certains cas, convertibles en participations, ou comme des participations privilégiées.

39 OCDE (2014), 'Accès au financement pour la création d'entreprise dans le cadre de l'entrepreneuriat inclusif'.

40 *fi-compass* (2015), 'Financial instruments products – Loans, guarantees, equity and quasi-equity'.



6.2 Prêts

Les prêts représentent un accord qui oblige le prêteur à rendre disponible une somme d'argent (capital) à l'emprunteur en échange du remboursement futur du capital avec intérêts, pendant une période donnée. En général, l'intérêt fixé est au taux du marché auquel on ajoute une prime de risque qui reflète la probabilité que l'investisseur soit remboursé. La prime de risque inclut le risque de crédit qui varie selon les antécédents de crédit de l'emprunteur et les flux de trésorerie anticipés. Le risque ne disparaît que lorsque le prêt est entièrement remboursé, à l'échéance. Ainsi plus l'échéance est lointaine, plus la prime de risque est élevée.

6.1 PLUS D'INFO

Microcrédit

Les prêts **jusqu'à EUR 25 000** sont définis comme **microcrédits** et peuvent être utilisés pour accorder des crédits aux:

- **Micro-entreprises:** entreprises employant moins de 10 personnes et dont le chiffre d'affaires et le total du bilan annuel sont inférieurs à EUR 2 millions;
- **Personnes défavorisées:** personnes tels que les chômeurs, les inactifs ou les immigrés qui souhaitent travailler pour leur propre compte mais n'ont pas accès aux services bancaires traditionnels.

Lors de la mise en œuvre du microcrédit à des fins sociales, l'autorité de gestion attend normalement:

- Une mise en œuvre de manière **flexible et durable** afin de répondre aux attentes et aux besoins spécifiques des personnes. Cela est particulièrement important dans l'écosystème européen des investissements sociaux, à qui un modèle économique commun de la microfinance fait défaut. Cela est dû aux grandes disparités, suivant les pays, des profils des intermédiaires, des bénéficiaires finaux et des cadres légaux en vigueur. Afin d'influencer positivement l'écosystème social, les microcrédits doivent être conçus sur mesure et suivant la demande, considérant les groupes cibles et le secteur privé en place.
- Une efficacité et une efficacité améliorées lorsque le microcrédit est couplé avec des **services non-financiers**, tels que des conseils, des formations et des services de tutorat. Les bénéficiaires finaux ont souvent besoin de recommandations additionnelles ainsi que des services de soutien entrepreneurial afin de pouvoir gérer leur entreprise de manière autonome et d'utiliser les prêts de manière productive.

Les microcrédits ont généralement des coûts de gestion assez élevés, sont plus risqués, et entraînent donc des taux d'intérêts plus élevés. Il s'ensuit que tous les intermédiaires financiers ne souhaitent pas opérer sur le marché de la microfinance. Les intermédiaires ont souvent des caractéristiques qui sont plus en adéquation avec l'écosystème social. Les instituts de crédit ordinaires trouvent le microcrédit peu rentable et jugent dangereux pour leur réputation de fournir de petits prêts à des particuliers présentant de faibles revenus ou menacés d'exclusion. De plus, leur analyse standardisée du risque peut se révéler inadaptée pour gérer de tels clients. Au contraire, les intermédiaires de la microfinance et les investisseurs à but non-lucratif ont développé une analyse du risque appropriée en y incluant les mécanismes budgétaires et des mesures de la solvabilité.⁴¹

41 Commission Européenne (2008), 'Financial services provision and prevention of financial exclusion', p.119.



Une manière de réduire la prime de risque est d'y intégrer la caution, quand l'emprunteur présente des avoirs tels que la propriété, des créances ou des investissements sécurisés, qui deviendront propriété du prêteur si l'emprunteur fait défaut. Les principales caractéristiques de ces **prêts avec caution** sont:

- un contrat pour le remboursement du capital, des paiements réguliers d'intérêts, dans une période donnée;
- le risque de perte est aussi déterminé par la qualité de la caution adossée au crédit;
- de plus faibles taux d'intérêts que pour les prêts non-garantis;
- de plus grandes chances d'être remboursé.

TYPE DE BENEFICIAIRE FINAL	Particuliers / Entreprises
OBJECTIF THEMATIQUE	<p>OT 8 – Entreprenariat et création d'entreprise, adaptation au changement des employés, entreprises et entrepreneurs, accès à l'emploi pour les chômeurs et les inactifs</p> <p>OT 9 – Promotion de l'entreprenariat social, intégration active et amélioration de la capacité d'insertion professionnelle pour les groupes marginalisés</p> <p>OT 10 – Amélioration de l'accès à l'éducation et à l'apprentissage tout au long de la vie, amélioration de l'adéquation de l'enseignement et de la formation professionnelle par rapport au marché du travail, facilitation du passage du système éducatif à l'emploi</p>

AVANTAGES	INCONVENIENTS
<ul style="list-style-type: none"> • Simple à administrer (frais de gestion limités); • Un échéancier de remboursement rend la budgétisation plus simple; • Le mécanisme de prêt est bien compris, réduisant les besoins de renforcement des capacités et les risques d'incompréhension; • Les crédits préservent les fonds propres du bénéficiaire final puisqu'il n'y a aucune revendication sur la propriété de l'entreprise. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les produits financés tels que les crédits demandent plus de ressources initiales que les produits non-financés telles que les cautions; • Il est parfois difficile d'établir la probabilité de défaut, particulièrement si l'historique des bénéficiaires finaux est manquant; • Le risque de contrepartie pour les intermédiaires financiers doit être évalué avec précaution puisqu'il leur est possible de faire faillite; • L'avantage pour le bénéficiaire final est en majorité financier. Les bénéfices supplémentaires sont limités car le savoir-faire n'est pas transmis.

Les emprunts non-garantis ne nécessitent pas de caution. Pour cette raison, ils sont la seule option des emprunteurs sans propriété ou biens. Les principales caractéristiques des emprunts non-garantis sont:

- un contrat pour le remboursement du capital, des paiements réguliers d'intérêts, dans une période donnée;
- le risque de perte est déterminé par le degré de certitude des flux de trésorerie de l'emprunteur;
- le créancier s'intéresse principalement à la solvabilité, l'historique et le taux d'endettement de l'emprunteur;
- les taux d'intérêt sont plus élevés que pour les prêts garantis.



Le FSE peut assurer des **prêts bonifiés** qui sont offerts à des taux d'intérêts plus bas que le marché, avec des périodes de remboursement plus longues, ou un assouplissement des garanties exigées.

6.2 EXEMPLE

Banque Gospodarstwa Krajowego, Pologne

Initiative d'emprunt mis en œuvre grâce à un "fond de fonds" et de nombreux intermédiaires financiers, avec environ EUR 6 millions de financement FSE et EUR 7 millions pour le financement total du Programme Opérationnel. Le but de cette initiative est de créer de nouvelles opportunités pour les investissements sociaux en entreprise. Les bénéficiaires finaux sont des ONG menant des activités commerciales, des coopératives sociales, des organisations religieuses, ainsi que des entreprises publiques et privées à but non lucratif implantées dans 5 macro-régions polonaises. Les crédits sont accordés pour 60 mois, avec une période de grâce allant jusqu'à six mois pour le remboursement du capital. Le montant maximum est de EUR 25 000, avec un taux d'intérêt de 0,69 %, sans frais et en appliquant le règle *de minimis* pour les aides d'Etat. Les candidats peuvent bénéficier de services de conseils avant et après l'obtention du prêt.

6.3 Garantie

Une garantie soutient les particuliers et les entreprises entrant sur de nouveaux marchés pour des investissements sociaux lorsque ceux-ci manquent de connaissances et de techniques éprouvées pour gérer le risque de crédit. Les systèmes de garantie facilitent l'accès aux financements en transférant ou en atténuant les risques, réduisant par la même occasion le coût que les entreprises ou les particuliers ne peuvent ou ne veulent pas payer. Ils agissent comme une sorte de « police d'assurance » contre l'absence de paiement. Le garant émet une garantie pour un montant donné de dette dans l'éventualité où le bénéficiaire final ne rembourse pas le créancier. Ce système n'est pas spécialement approprié pour les personnes non-solvables ou les entreprises avec de faibles rendements financiers prévus.

Les caractéristiques majeures d'une garantie sont:

- atténuer les pertes du créancier en cas de défaut;
- diminuer le coût du financement, et ainsi augmenter la viabilité financière des projets.

Une **garantie non-plafonnée** pour un portefeuille de prêts procure une protection contre les pertes et le remboursement complet de chaque prêt dans un nouveau portefeuille, dans la limite d'un taux de garantie prédéterminé (qui assure que la banque assume une partie des risques). Cette garantie diminue le capital nécessaire auprès des banques.

Une **garantie plafonnée** vise à indemniser le créancier jusqu'à concurrence d'un montant ou pourcentage prédéterminé du portefeuille de prêts en cas de défaut.

Les contre garanties autorisent un garant à demander le remboursement en cas de recours à la garantie utilisée pour un prêt en cas de défaut.

Tous les types de garanties doivent spécifier la formule de partage des risques, l'échéancier et le calcul des demandes de paiements de la garantie, les responsabilités en matière de perception contre l'emprunteur défaillant, ce qui arrive aux fonds recouverts, l'exposition maximale aux prêts individuels, les procédures d'approbation et d'émission des garanties ainsi que les frais. En règle générale, l'emprunteur paie au garant une prime à titre d'honoraire, en plus de



rembourser le prêt. Ces honoraires dépendent de la période de garantie, du facteur de risque, et du montant du prêt à garantir. Dans l'éventualité où l'emprunteur ferait défaut – selon les termes clairement définis par le contrat – le fond de garantie devrait rembourser le créancier. S'il n'y a pas de défaut de crédit, alors aucun décaissement du fond de garantie ne sera réalisé.

TYPE DE BENEFICIAIRE FINAL	Particuliers / Entreprises
OBJECTIF THEMATIQUE	<p>OT 8 – PME/entreprises sociales à vocation commerciale/croissance de l'emploi, travail non-salarié, personnes en situation d'exclusion sociale (jeunes, en particulier pour la Garantie Jeunes)</p> <p>OT 9 – Entreprises sociales pour des projets d'investissement s'adressant aux groupes défavorisés, promotion de l'entrepreneuriat social, amélioration de l'accès à des services durables, abordable et de qualité</p> <p>OT 10 – Promouvoir l'accès à un enseignement de qualité, soutenir l'accès à l'apprentissage tout au long de la vie pour tous les groupes d'âge, faciliter le passage du système éducatif à l'emploi, renforcer les systèmes d'enseignement et de formation professionnels et leur qualité</p>

AVANTAGES	INCONVENIENTS
<ul style="list-style-type: none"> • Les crédits préservent les fonds propres du bénéficiaire final puisqu'il n'y a aucune revendication sur la propriété de l'entreprise; • Les bénéfices potentiels pour les bénéficiaires finaux peuvent inclure, entre autres, de plus faibles voire aucun honoraire, de plus faibles voire aucune demande de caution ainsi que de plus faibles primes de risque; • Sachant que la contribution du programme ne couvre que certaines parties du prêt (coefficient multiplicateur approprié), effet de levier renforcé; • Le risque de placement pour les autres investisseurs est réduit (car ils n'assument que partiellement le risque de défaut); • Les produits non financés comme les garanties demandent moins d'assistance initiale que les produits financés comme les prêts. 	<ul style="list-style-type: none"> • La garantie représente une réserve de risque pour le créancier et ne procure pas de liquidités. Cela peut néanmoins libérer des capitaux pour le créancier; • Estimer la limite maximum, le plafond, peut être difficile; • Pas de transmission de l'expertise commerciale au bénéficiaire final.



6.3 EXEMPLE

Fonds de garantie pour la création d'entreprises initiées par des femmes, France⁴²

Le 'Fonds de garantie à l'initiative des femmes (FGIF)' fait partie du système national de Garantie des Fonds. Les financements sont issus du Ministère français du travail avec le soutien du FSE, et encourage la création, la reprise et le développement d'entreprises par des femmes. Le FGIF est accessible à toutes les femmes, quelle que soit leur situation professionnelle, le statut juridique de l'entreprise ou son secteur d'activité. Le système est géré au niveau local mais les critères de sélection sont définis au niveau national. Les propositions sont étudiées par des conseillers en affaires et des professionnels qui décident si le projet sera couvert. Les garanties sont fournies pour des prêts d'au minimum EUR 5 000 par entreprise pour une durée de 2 à 7 ans. Le taux de garantie s'élève à 70% pour les emprunts de moins de EUR 38 000 avec des garanties plafonnées à EUR 27 000 pour des emprunts de EUR 38 000 ou plus. L'élément clef de ce produit financier est une approche individuelle avec un processus de sélection compétitif et personnalisé impliquant une vérification préalable et un plan de développement. L'initiateur du projet reçoit par ailleurs des conseils lors de réunions.

6.4 Investissement en fonds propres

L'investissement en fonds propre est un produit financier où l'investisseur finance une entreprise en échange d'une part de propriété. Les investisseurs peuvent avoir un rôle actif au sein de la gestion d'entreprise, ou passif, en ne prenant que partiellement part à sa gestion.

Alors que les capitaux empruntés nécessitent de payer des intérêts quelle que soit la rentabilité de l'entreprise, ce n'est pas le cas des capitaux en fonds propres. Les types d'investissement par actions sont souvent liés à l'étape de développement de l'entreprise, commençant par un capital d'amorçage (*Pre-seed*), puis un capital initial (*Early stage*) qui inclut l'amorçage (*Seed*) et le démarrage (*Start-up*), suivi du capital de croissance (*Growth*) et d'expansion (*Expansion*).

Les investissements dans les entreprises nouvellement établies peuvent financer des études et le développement d'un concept ou d'un prototype. Etant donné que le modèle économique de la nouvelle entreprise n'a pas encore fait ses preuves, ces investissements vont souvent au-delà des seuls intérêts financiers, mais ils participent à des développements stratégiques et à des technologies ou à des marchés complémentaires pour l'entreprise. Les entreprises ciblées sont généralement de haute technologie (biotechnologies, TIC, énergie, hi-tech, nanotechnologie, mécanique appliquée et robotique) ou dans l'innovation de produits ou de services dont les coûts de R&D sont élevés. Les entreprises matures avec un modèle économique qui a fait ses preuves peuvent avoir besoin de fonds propres pour financer de nouveaux projets, y compris pour pénétrer de nouveaux marchés.

La justification d'investissements plus risqués est la prévision de rendements supérieurs à la normale. Ces investissements sont parfois appelés capital-risque. Cela requiert une grande quantité de temps et s'avère coûteux (une vérification préalable peut avoir lieu à chaque plan d'affaire présenté avant que l'investissement ne soit fait). Généralement, peu d'entreprises sont ciblées et les montants à chaque transaction sont élevés.

Au tout début de l'histoire d'une entreprise, un investisseur providentiel, qui est bien souvent un particulier ayant de l'expérience dans ce domaine, va investir ses capitaux propres et proposer son expérience de gestion.

42 OCDE (2014), 'Fonds de garantie pour la création, le rachat ou le développement d'entreprises initiées par des femmes', p.196.



TYPE DE BENEFICIAIRE FINAL	Entreprises
OBJECTIF THEMATIQUE	TO 8 – PME/entreprises sociales à vocation commerciale/ croissance de l'emploi TO 9 – Entreprises sociales pour de projets d'investissement ciblant les groupes défavorisés

AVANTAGES	INCONVENIENTS
<ul style="list-style-type: none"> • Les rendements sont potentiellement plus élevés comparés à des titres de créances; • Rôle actif dans la gestion du projet, et accès à l'information pour l'actionnaire; • L'industrie locale de capitaux privés et l'activité d'investissement locale dans des zones plus risquées peut être encouragée; • La nécessité d'investir en fonds propres peut susciter des changements dans le cadre légal pour encourager le développement du marché du capital investissement; • L'entreprise bénéficie de l'expérience en gestion de l'investisseur; • Les investisseurs publics peuvent influencer la mission et la configuration de l'entreprise. 	<ul style="list-style-type: none"> • Risque d'insolvabilité pour tout le capital investi; • Investissement long et coûteux; • Les investissements sont plus difficiles à administrer que les emprunts normaux (coûts élevés d'installation et d'opération), plus long et plus coûteux; • Le financement à court terme est impossible, puisque des rendements sont uniquement possible sur le long terme; • Le processus menant à l'investissement peut être difficile; • Comparé aux titres de créances, l'investissement en capital propre peut être moins attractif pour les bénéficiaires finaux à cause de l'obligation de contrôle des rendements.

6.4 EXEMPLE

Midtjysk Iværksætterfond (Fond d'entrepreneurs Midtjysk), Danemark

Le Fond d'entrepreneurs Midtjysk investit dans les entreprises innovantes et l'économie de la connaissance, en coopération avec Nupark Accelerance (un incubateur d'entreprises). Les investissements sont réalisés à condition qu'une contrepartie d'un même montant soit trouvée chez un autre investisseur. Le gestionnaire du fond décide au cas par cas s'il est préférable de recourir à l'emprunt ou aux capitaux propres (ou une combinaison des deux). La décision est prise, avec la supervision du gestionnaire du fond, après une période de six mois de présence dans l'incubateur. Les entreprises qui terminent le programme peuvent postuler pour un financement auprès de Midtjysk Iværksætterfond. Les candidatures sont ensuite évaluées par un comité d'investissement, sur la base des résultats de l'entreprise pendant la période d'incubation et son attractivité potentielle. Le gestionnaire du fond sélectionne alors des co-investisseurs privés, en général des « investisseurs providentiels ». Les entreprises qui reçoivent le capital font aussi l'objet d'un suivi par le gestionnaire du fond sur une base au moins hebdomadaire.



6.5 Quasi-participation

Fournir des financements en utilisant des produits de quasi-participation est avantageux pour le développement des entreprises sociales, tout en évitant les distorsions de marché propres aux subventions. En comblant le vide entre dette et capitaux propres, les quasi-participations sont habituellement structurées comme des investissements où le rendement financier attendu est exprimés en pourcentage des flux futurs de recettes.

L'instrument est particulièrement utile lorsque les entreprises font face à d'onéreux financements par la dette, ou lorsque l'intervention en capital-actions est impossible à vertu du statut légal de l'entreprise.

Les quasi-fonds propres sont souvent décrits comme un capital « patience », puisque cela implique une dette à très long terme, ou un investissement financier dont les termes et conditions ne nécessitent pas un remboursement immédiat.⁴³ Ils sont donc particulièrement appropriés pour les entreprises sociales, qui présentent souvent un fossé important entre rendements financiers et rendements sociaux. Celles-ci procurent des biens et/ou des services à des groupes défavorisés en générant un fort impact social, mais souffrent d'un manque de capital et de faibles rendements financiers dans leurs projets. L'avantage des quasi-fonds propres est à chercher principalement dans l'incitation fournie aux entreprises sociales à opérer efficacement sur la base d'une stratégie axée sur les résultats.

Les caractéristiques clefs des quasi-fonds propres sont:

- rendements liés à la performance de l'entreprise (sociale);
- l'investisseur n'a pas de participation dans la propriété de l'entreprise, mais peut prendre place au conseil;
- pas ou peu de rendement si l'entreprise ne remplit pas les attentes;
- les rendements peuvent être plafonnés;
- flexibilité des rendements et des paiements, selon les termes de l'accord;
- vérification préalable de l'investisseur qui va s'intéresser particulièrement à la viabilité du modèle économique, aux antécédents attestés dans la gestion de l'équipe et la crédibilité des prévisions.

Les différentes formes de quasi-participation (aussi connu sous le nom de capital « mezzanine », ou financement « mezzanine ») sont classifiées comme plus proches des fonds propres ou de la dette selon le niveau de la propriété et l'exposition à la perte en cas de faillite. Le profil de risque évolue aussi avec la durée de l'engagement financier et les conditions de rémunération.

Les emprunts subordonnés ont une priorité de remboursement plus faible que les emprunts (senior) normaux. En cas de défaut, tous les autres créanciers sont remboursés avant les tenants des emprunts subordonnés. Puisque les paiements d'intérêts ainsi que le remboursement du capital sont subordonnés, le risque de perte en cas de défaut est substantiellement plus élevé que pour les emprunts *seniors*. De plus, généralement, aucune caution (sécurité) n'est requise, donc les taux d'intérêts sont plus élevés afin de couvrir les risques.

Les obligations convertibles sont une dette où l'investissement initial est structuré comme une créance, générant des intérêts. A la discrétion de l'investisseur, la dette peut être convertie en participations acquises à un taux de conversion prédéterminé. Une obligation convertible est principalement une obligation combinée à une option d'achat que le titulaire peut échanger contre des actions à un prix prédéterminé. Parce que les convertibles peuvent être changés en actions, ils ont des taux d'intérêts plus bas.

Les actions privilégiées sont des actions qui confèrent à leur titulaire des dividendes à taux fixe, payées avant que les autres dividendes ne soient redistribués aux titulaires d'actions ordinaires. Les titulaires d'actions privilégiées ont une place plus élevée que les actionnaires ordinaires lors de la redistribution des produits de la liquidation des actifs si une entreprise est liquidée.

43 Handford (2005), 'Guide to finance social enterprises'



TYPE DE BENEFICIAIRE FINAL	Entreprises
OBJECTIF THEMATIQUE	OT 8 – PME/entreprises sociales à vocation commerciale/croissance de l'emploi OT 9 – Entreprises sociales pour des projets d'investissements en faveur de groupes défavorisés

AVANTAGE	INCONVENIENTS
<ul style="list-style-type: none"> • Pour les co-investisseurs, les rendements sont meilleurs comparé à des titres de créances; • Résout des contraintes spécifiques liées à la capacité de risque; • Stimule l'industrie locale du capital-investissement, également dans les zones à risques auparavant non-desservies; • Peut amorcer des changements dans le cadre réglementaire pour encourager un marché de participations acquises privées. 	<ul style="list-style-type: none"> • Investissements plus difficiles à administrer que les emprunts de base (coûts d'installation et d'opération élevés), demande du temps et s'avère coûteux; • Le financement à court terme est impossible, puisque les rendements sont mesurables uniquement sur le long terme; • Chaque service auxiliaire comme l'expertise de gestion sera une dépense pour la compagnie; • Peu d'investisseurs et de bénéficiaires finaux, mais les montants sont élevés; • Comparé aux titres de créance, ils peuvent être moins attractifs pour les bénéficiaires finaux puisqu'ils impliquent une perte de contrôle si les obligations sont changées en actions.

6.5 EXEMPLE

Mikromezzaninfonds, Allemagne

Le Mikromezzaninfonds (MMF) combine des participations et des emprunts jusqu'à EUR 50 000. Le MMF vise les petites et les jeunes entreprises, les start-up, les entreprises qui offrent des postes avec formation, les groupes défavorisés tels que les femmes ou les migrants, ainsi que les entreprises sociales et éco-orientées. A ses débuts, en juillet 2013, le MMF a fourni EUR 35 millions dont EUR 21 millions en provenance du FSE. En août 2014, la somme était doublée. Entre juillet 2013 et novembre 2014, 1 000 entreprises ont été aidées, pour des investissements totalisant EUR 41 millions, 6 000 emplois ont été créés et 4 300 préservés. Le fonds offre la possibilité d'être financé partout en Allemagne - via le réseau d'investissement pour les PME - pour une durée pouvant aller jusque 10 ans à un taux fixe de 8% p.a. et une composante intégrant un indicateur lié au bénéfice à 1,5 % p.a.. Le fond est géré par NBank, la banque d'investissement et de développement de Basse-Saxe.



En outre, plusieurs formes de produits financiers croisés, décrit comme **capital hybride**, contiennent des éléments de subvention, investissement en fonds propres et capital d'emprunt.⁴⁴ La subvention est expliquée par l'absence d'intérêts et, dans certains scénarios convenus à l'avance, l'investissement est converti en une subvention. Les produits financiers avec des caractéristiques du capital hybride incluent:

- Une *subvention recouvrable*, l'emprunt doit être remboursé seulement si le projet atteint certaines étapes prédéfinies. Si les étapes ne sont pas atteintes, la subvention recouvrable est transformée en subvention. Ce mécanisme peut être utilisé si le succès d'un projet rend possible le remboursement du prêt à l'investisseur social.
- Un *prêt non-remboursable*, le prêt est converti en subvention en cas de succès (mais peut aussi être partiellement converti en cas d'échec). Si l'entreprise sociale atteint les objectifs fixés au préalable, le prêt n'est pas nécessairement remboursé.
- Une *subvention convertible*, lorsque l'investisseur social assure à l'entreprise une subvention qui est convertie en action selon des conditions prédéterminées.
- Un *accord de partage du revenu*, lorsque l'investisseur finance un projet et reçoit une action sur les revenus futurs. Ce modèle de partage du risque peut être utilisé pour rembourser le financement et donne à l'entreprise sociale une flexibilité financière.

44 Social Investment Task Force (2011), 'Social investment manual – An introduction for social enterprises.'

