



La rentabilité de l'entrepreneuriat social

Convention pluriannuelle de partenariat avec la DGM/MAEDI

Marc Lévy
Jon Sallé
Gabrielle Viat
Février 2017

Plan du rapport :

Introduction	p3
Synthèse des quatre études de cas	p4
La CDS en Mauritanie	p11
La Phare Performing Social Entreprise au Cambodge	p17
Nutri'zaza à Madagascar	p23
La distribution des lampes solaires par Total	p32

Référence bibliographique pour citation :

LÉVY Marc, SALLÉ Jon, VIAT Gabrielle, La rentabilité de l'entrepreneuriat social. Convention pluriannuelle de partenariat avec le MAEDI/DGM , Paris, Gret, Cerise 29/02/17, nombre de pages 39p.

CERISE

Savoirs et pratiques pour une finance éthique
14 Passage Dubail
75010 PARIS
00 33 (0)1 40 36 92 92
www.cerise-microfinance.org



Campus du Jardin tropical
45 bis avenue de la Belle Gabrielle
94736 Nogent-sur-Marne Cedex, France
Tél. : 33 (0)1 70 91 92 00
Fax : 33 (0)1 70 91 92 01
gret@gret.org - <http://www.gret.org>

Introduction

Depuis trois ans le GRET accompagne le Ministère des Affaires étrangères et du Développement international dans la réflexion engagée sur les nouvelles formes d'implication du secteur privé marchand dans les problématiques du développement et leurs conséquences sur le renouvellement des politiques de coopération.

Cette collaboration est directement issue des Assises du développement et de la solidarité internationale qui se sont tenues du 5 novembre 2012 au 1er mars 2013 et qui ont débouché, entre autre, sur la rédaction d'une loi d'orientation et de programmation (7 juillet 2014). Elle s'est également inspirée des « *dix propositions pour une nouvelle approche de l'aide au développement* » faites dans le rapport préparé par Emmanuel Faber, directeur général délégué et vice-président du conseil d'administration de Danone, et Jay Naidoo, président du conseil d'administration de l'Alliance mondiale pour une meilleure nutrition (remis à la ministre le 20 juin 2014).

Un point d'aboutissement de cette réflexion collective, qui va évidemment bien au-delà de notre collaboration, fut l'adoption par le ministère des Affaires étrangères et du Développement international en juin 2016 de la stratégie « *Innover Ensemble* », visant à promouvoir les nouveaux modèles de l'économie sociale et inclusive à l'international à l'aide de 17 propositions d'action portant sur le pilotage et la gouvernance favorables à de tels nouveaux modèles.

Concomitamment (en juin 2015), l'AFD a lancé une « *initiative social business* » pour soutenir des « projets d'entrepreneuriat social et d'économie inclusive » à l'aide de nouveaux outils de financement.

Citons également, à l'occasion de ce rapide balayage des événements récents relatifs à notre sujet, bien sûr l'adoption des ODD, mais aussi l'importance prise par les pratiques de « *Responsabilité sociétale et environnementale* » des entreprises et l'adoption, fin juillet 2014, de la loi sur « *l'Economie sociale et solidaire* » qui encourage son changement d'échelle et reconnaît ce secteur de l'économie française comme un mode d'entrepreneuriat spécifique.

Dans ce contexte éminemment favorable, comparativement aux années passées, nous avons proposé de cerner, aussi précisément que possible, les conditions dans lesquelles ces entreprises sociales peuvent réussir à atteindre l'équilibre économique. Il s'agit de tirer parti des expériences en cours pour contribuer à la discussion liée au défi de conjuguer rentabilité et objectifs sociaux, ce que d'aucuns présentent comme la meilleure efficacité du marché pour résoudre les inégalités et la pauvreté.

Pour tirer parti de la grille d'analyse d'un « social business » (Social Business Scorecard / SBS) mise au point par un groupe de travail au sein du réseau Cerise et adoptée par l'AFD, une alliance Gret – Cerise paraissait idéale pour mener ces études de cas de la rentabilité des entreprises sociales.

Un grand remerciement aux collègues des quatre entreprises qui ont bien voulu ouvrir leur porte et contribuer à ce regard sincère et exigeant.

Synthèse des études de cas

En choisissant seulement quatre cas, par nécessité, nous savions d'emblée que l'échantillon ne pourrait pas s'imposer par sa représentativité. Pour compenser, en cherchant à lui donner une autre valeur, nous avons choisi quatre cas différents quant aux organisations apportant leur soutien à ces initiatives d'entrepreneuriat social et quant aux pays concernés. Une fondation (Grameen Crédit agricole) pour Phare au Cambodge ; un investisseur (I&P) pour CDS en Mauritanie ; une association (Gret) pour Nutri'zaza à Madagascar et une grande entreprise (Total) pour les lampes solaires vendues dans de nombreux pays. Cette double diversité, des soutiens et des pays, combinée à d'autres paramètres, fait de ces quatre cas, des réalités assez différentes¹.

Du point de vue qui nous intéresse principalement, l'analyse de leur rentabilité, il faut rentrer dans la particularité de leur fonctionnement pour la comprendre. Nous rendons compte de cette particularité, aussi précisément que les informations disponibles le permettent, dans les quatre notes incluses dans ce rapport. Quand il s'agit d'en faire une synthèse, l'exercice est plus compliqué. Nous en proposons néanmoins une, autour de quatre points, en insistant sur le fait que le souci de concision et d'accessibilité qui nous a guidé pour rédiger cette synthèse, entraîne l'intérêt de lire les notes spécifiques aux cas pour enrichir la teneur de ces points.

1°/ Une logique entrepreneuriale

Le constat n'est évidemment pas surprenant mais il mérite toutefois d'être rappelé. Les quatre opérations tirent l'essentiel de leurs revenus de la vente de produits et services et c'est bien la conquête d'une part de marché qui permet, ou permettra, d'atteindre l'équilibre et la rentabilité, vue comme une condition de la pérennité de l'activité. Phare vend des spectacles, CDS des infrastructures de type micro-réseau d'eau et d'énergie et de la maintenance, Nutri'zaza distribue de la farine infantile et Total des lampes solaires.

Ces marchés sont difficiles à conquérir et à maintenir car, à leur façon, ils sont fortement concurrentiels. Peut-être dans une moindre mesure pour Phare, quoiqu'il y ait d'autres formes de loisirs à Siem Reap que d'aller assister à un spectacle de cirque ? Peut-être s'agit-il, dans le cas de Nutri'zaza, d'une seule concurrence peu offensive avec des farines du commerce international beaucoup plus chères et inaccessibles aux populations visées ? Peut-être s'agit-il d'un créneau technologique un peu protégé dans le cas des lampes solaires de Total pourtant déjà concurrencées par d'autres lampes solaires moins chères ? Peut-être CDS bénéficie d'une antériorité un peu protectrice ? Autrement dit, ces activités ont des atouts en termes de marché potentiel mais elles font face à une réelle concurrence. Parfois cette concurrence n'est pas trop forte (par ex. farine infantile) mais ce n'est pas forcément durable (cf. les lampes solaires).

¹ Chaque étude de cas est précédée d'une présentation condensée qu'il est sans doute utile de lire pour faire connaissance avec les quatre entreprises avant de lire la synthèse.

D'autre part, non seulement ces marchés sont concurrentiels et soumis à différentes fluctuations, mais en plus quand l'objectif social est la composition de la clientèle, les prix de vente doivent être accessibles.

Dit autrement, de façon condensée, la conquête de l'équilibre se fait avec des marges plutôt faibles limitant la possibilité de couvrir les importants frais de marketing social et de distribution. Ce qui vient à l'encontre de la littérature, qui met en avant le succès des entreprises à marges élevées.

De ce point de vue, notons que Phare est un peu différent, parce que l'objectif social n'est pas dans la clientèle venant assister au spectacle. Ceci dit le prix de vente des billets n'en est pas pour autant totalement débridé, mais peut s'aligner sur un pouvoir d'achat conséquent des touristes².

Dans les trois autres cas, la structure des coûts et leur gestion rigoureuse pour pouvoir baisser le prix de vente, sont des aspects très contraignants et exigeants du métier « d'entrepreneur social ».

Le cas de Nutri'zaza étant significatif de la difficulté puisque bénéficiant d'une farine sans doute produite au meilleur coût compte-tenu de la relation établie avec le producteur-actionnaire. Il faut néanmoins à ce jour, pour atteindre l'équilibre, un volume de vente difficile à conquérir compte-tenu du prix de vente praticable et de la structure des autres coûts. D'où la tentative d'un « équilibrage / trade off » avec des produits un peu plus chers dans le circuit des commerçants, pour financer le marketing, mais avec le risque d'éloignement du public cible initial.

De la même façon chez Total, la négociation des marges aux différents niveaux de la chaîne (producteur, centrale d'achat, filiale, revendeur) est un élément clé de la conquête de la rentabilité compte-tenu de la nécessité d'aboutir à un prix de vente final compatible avec la solvabilité des clients recherchés.

Autre cas, chez CDS, avec la combinaison de trois activités distinctes et complémentaires en ce sens que les contrats publics ont une marge plus faible mais des revenus sécurisés à moyen terme, tandis que la distribution de produits solaires comme les études, ont une marge plus élevée mais un revenu plus aléatoire, toutefois moins soumis au risque politique.

La dimension entrepreneuriale est donc un défi très conséquent.

2°/ Une logique sociale

Le contraire serait étonnant, mais l'objectif social pouvant se réduire à de l'intention et du déclaratif, il importe d'en vérifier et d'en commenter la réalité.

Le cas de Phare est particulier puisque le caractère social de l'entreprise n'est pas dans sa clientèle mais dans l'origine des jeunes formés aux métiers du cirque.

² Les cambodgiens bénéficient de tarifs réduits mais seulement à Batambang pour les activités de l'association.

Par conséquent il se joue dans la relation biunivoque entre l'association et l'entreprise caractérisée par un montage particulier : ces jeunes professionnalisés permettent à l'entreprise de monter et valoriser des spectacles, lesquels, par les ressources générées et pour partie transmises à l'association adossée à l'entreprise, permettent de poursuivre le travail de formation de nouveaux jeunes.

Dans les trois autres cas, c'est par la clientèle visée que l'entreprise devient sociale. Mais pas seulement. Les revenus de la vente des lampes de Total assurée par les revendeurs du « dernier kilomètre » font partie du caractère social de l'activité. De même les emplois de vendeuses générés par l'activité de Nutri'zaza, ainsi que les services offerts en matière de nutrition infantile. Concernant justement ces emplois, l'entreprise a dû réviser son schéma de fonctionnement pour satisfaire les demandes des vendeuses.

La tension liée à la logique sociale de l'entreprise se confirme donc comme n'étant pas seulement dans la relation avec la clientèle, mais bien vivante en interne au sein des équipes constitutives des entreprises.

Ceci dit la question des clientèles « sociales » est assez centrale et reste complexe. Non seulement elles sont la source du difficile équilibre économique à atteindre mais la réalité avérée de leur caractère social suppose des données, coûteuses à collecter et un effort pas forcément prioritaire dans les premières années de fonctionnement.

Total vend des lampes à des gens qui sinon n'auraient pas accès à l'électricité. Nutri'zaza rend la farine infantile accessible à des familles qui ne peuvent pas s'acheter celles du commerce. CDS rend accessible l'usage de l'électricité. Phare offre une opportunité d'insertion sociale et professionnelle à des jeunes qui n'en avaient guère.

Mais, et sans que cela n'enlève absolument rien à la qualité d'impact de ces opérations, est-ce que parmi tous ceux qui « n'ont pas accès à », ces entreprises ne font pas, de fait, un tri involontaire mais néanmoins réel. Autrement dit, est-ce qu'une nouvelle inégalité ne naît pas inéluctablement avec les produits et services de l'entrepreneuriat social ?

Par exemple, les lampes solaires de Total restent « chères », vu en particulier le souci de qualité ; il faut dans certains cas pouvoir accéder à un microcrédit pour en acheter une, ce qui n'est pas forcément facile à obtenir ; on peut donc imaginer qu'il va y avoir ceux qui pourront le faire et ceux qui ne pourront pas.

Cette question cruciale permet d'articuler la continuité entre les rôles des entreprises sociales, des associations et des pouvoirs publics. Elle demande de renforcer la connaissance de la segmentation des populations afin de mieux comprendre leurs capacités contributives pour fixer des prix en adéquation avec des populations en situation de vulnérabilité, ou alors elle demande de mettre en place des péréquations entre les différentes strates de clientèle. Ou, autre possibilité, elle requiert la mise en place d'une subvention accordée en fonction du résultat (par exemple pour la distribution d'électricité dans le cas de la Mauritanie et de la CDS, subvention publique en l'occurrence issue d'un fonds abondé par une taxe sur les entreprises télécom du pays).

Encore une fois, cela n'enlève rien à l'intérêt des opérations, c'est juste une façon de souligner que la réduction des inégalités est peut-être un défi non réductible à l'action d'une entreprise, aussi « sociale » soit-elle et par conséquent, renvoyant à un « écosystème » national, favorable ou non et à l'intérêt d'une collaboration « multi-acteurs ».

3°/ Des thématiques novatrices

Que ce soit les lampes solaires, la farine infantile, les mini-réseaux ou le spectacle de cirque, il y a une dimension d'innovation dans les quatre cas. Ce n'est sans doute pas une nécessité et la nouveauté peut prendre plusieurs formes, en particulier du fait des objectifs sociaux.

Investir dans le solaire n'était pas une innovation pour Total, mais concevoir une lampe de qualité, d'un prix relativement accessible et distribuée par le réseau des stations-services dans le monde avec le souci d'en faire une activité rentable, l'était davantage.

Fabriquer une farine infantile à base de produits locaux, la distribuer sous forme de bouillie préparée, prodiguer des conseils nutritionnels aux mères pour rendre la farine accessible à tous points de vue, constituent une indéniable innovation qui permet de rechercher un créneau de marché.

CDS utilise des technologies existantes mais trouver des solutions logistiques et financières, pour favoriser l'accès de tous aux services essentiels, suppose une certaine capacité d'innovation.

Le complément crucial de cette dimension novatrice de l'entrepreneuriat social est le temps nécessaire à la mise au point de l'entreprise (10 ans de logique projet dans le cas de Nutri'zaza !) et par conséquent le nécessaire recours à des sources de financement prêtes à prendre ce genre de risques. Avec des questions déjà rencontrées dans le cas de la microfinance, notamment : comment gérer l'articulation de financements mixtes soit de type publics et privés, soit de type subventions et prêts ? Comment ne pas limiter le rôle du secteur public à la socialisation des risques et pertes du secteur privé ?

Nous savons que ces sources de financement sont rares, nous voyons qu'elles peuvent être publiques (AFD dans le cas de Nutri'zaza) ou privées (cas de Total et de CDS) et que la difficulté du financement des phases préparatoires et expérimentales est un facteur limitant de l'expansion de l'entrepreneuriat social. Ce n'est pas une découverte, c'est une confirmation.

4°/ Un modèle économique hybride

C'est un peu le cœur de notre questionnement. Notre hypothèse est confirmée, la rentabilité des activités entreprises ne s'obtient pas, au stade actuel, par la seule et stricte logique marchande, c'est-à-dire par les seuls revenus de la vente « sociale » des produits et services. La poursuite d'objectifs sociaux ambitieux de réduction des inégalités nécessite de combiner les sources de financement, d'où l'appellation de modèle hybride.

D'ores et déjà, nous venons de le voir, cette combinaison est à l'œuvre pour avoir le temps nécessaire à la mise au point pratique du modèle permettant cette combinatoire entre rentabilité et équité.

Avant de pouvoir devenir une entreprise, Nutri'zaza a bénéficié du financement de l'aide internationale pour expérimenter et mettre au point ses différentes composantes.

Total a financé, sans attendre de rémunération ni de remboursement, pendant plusieurs années, les études préalables à l'élaboration de ce qui aujourd'hui a une chance de devenir un « business à impact social ».

Hybridation donc pour financer le temps de préparation, sur un mode de subventionnement pour ne pas être à la charge de l'entreprise lors de son démarrage. Mais hybridation également par la suite et sous d'autres formes.

Par exemple dans le cas de Phare en utilisant une certaine forme de commerce équitable nord/sud ou sud/sud. Grâce au marché du tourisme, Phare engrange des revenus qui lui permettent de financer la dimension sociale de son projet. Ce qui pose d'ailleurs la question de la capacité du studio de graphisme en création à bénéficier de cette manne financière que représente le tourisme, à moins que le studio réussisse à travailler pour les hôtels et les restaurants et autres activités présentes à Siem Reap ?

Ou bien, dans le cas de CDS, en bénéficiant d'apports non rémunérés au coût réel, du moins depuis l'implication d'I&P, car CDS existe depuis longtemps. Il n'en reste pas moins que ces apports sont d'autant plus pertinents que pour CDS la maîtrise des coûts est centrale étant donné le métier et le niveau de marge. Un investisseur comme I&P apporte, avec des ambitions de rentabilité financière relativement limitée (sans pour autant être indifférent aux conditions de sortie du capital), le capital et l'appui technique indispensables à la croissance de l'entreprise CDS et explique bien, par ailleurs, que sans les subventions publiques internationales (de l'AFD en particulier) dont I&P bénéficie, ces apports, à ces conditions, seraient impossibles. Les subventions mauritaniennes dont bénéficie légitimement CDS, constituent un autre niveau d'appui qui doit être distingué. Etant bien entendu qu'il ne s'agit pas de critiquer l'existence de ces deux niveaux d'appui, au contraire, ils confirment l'utilité de cette hybridation des financements.

De même, l'entreprise malgache TAF peut faire un apport de capital à Nutri'zaza en acceptant un pacte d'actionnaires contraignant et d'autre part fabriquer le produit dans des conditions de marge favorables à un prix de vente qui reste accessible à des populations ayant de faibles revenus.

Total de son côté, assure annuellement le financement permettant à la centrale d'achat de passer commande des lampes et les filiales intègrent les charges de distribution dans le fonctionnement des stations-services.

Cette hybridation sous toutes ses formes n'a rien de dérangeant. Les « marchés », de façon générale, sont connus pour leur « imperfection », en particulier du point de vue de l'inégalité. Les corrections à ces « imperfections » inégalitaires sont légions.

Dans un pays comme la France, l'accès aux services sociaux, à l'eau et à l'électricité, aux transports en communs, aux bibliothèques, aux salles de sport, à certaines formes de loisir, etc., ne serait pas celui que nous connaissons si les pouvoirs publics ne contribuaient pas à ces financements. Donc que l'entrepreneuriat social, au nom de sa contribution à l'intérêt général, soit « subventionné » (pour réhabiliter le terme) dans le cadre d'un modèle hybride, ne devrait pas être tu, mais au contraire, revendiqué et valorisé.

De ce point de vue, ce qui est moins conséquent, c'est la contribution des pouvoirs publics des pays concernés (exception faite en l'occurrence de la Mauritanie dans le cas de CDS). Dès lors que l'activité sociale prend une forme entrepreneuriale, elle semble leur donner l'impression d'être une source de revenus potentielle via les taxes et les impôts plutôt qu'une contribution à l'intérêt général nécessitant d'être soutenue.

Les lampes solaires peuvent ainsi être fortement taxées comme des produits d'importation. Les vendeuses de Nutri'zaza se sont vues menacées d'être taxées comme des commerçantes libérales et les collectivités qui accordaient des avantages pour l'installation des centres de distribution des bouillies infantiles, sont devenues réticentes à le faire, considérant que s'il y avait vente il y avait forcément un bénéfice dont elles pouvaient prélever une part. Mais il y a le cas contraire de CDS qui bénéficie de subventions du gouvernement mauritanien tirées des taxes sur les opérateurs télécoms pour les micro-réseaux. Le cas de Phare est également intéressant. Les autorités cambodgiennes ne veulent pas qu'une association génère des revenus en propre, sur lesquels elle ne paierait pas d'impôt. Elles ont donc imposé le système association + entreprise, la dernière payant des impôts sur les revenus ainsi que sur les dividendes versées (et même sur les royalties versées à l'association Phare). Cela réduit la distorsion de concurrence entre associations et entreprises, cependant, cela pose aussi la question de la prise en compte par les autorités des contraintes propres des « social business », par exemple, avec un niveau d'impôt réduit.

On voit là un sujet de discussion et de négociation avec les pays partenaires qui renvoie plus largement à la prise en charge des politiques sociales par les Etats, versus l'aide internationale (publique et privée) en substitution et qui croise plusieurs des propositions de la stratégie « *Innover ensemble* ».



Nous ne bénéficions pas d'une longévité suffisante des activités étudiées pour se prononcer strictement et définitivement sur l'impossibilité d'atteindre une rentabilité par la seule logique marchande. Nous pouvons seulement dire, mais de façon affirmée et argumentée, que la conquête de cet équilibre en restant fidèle aux objectifs sociaux, (1) se fait après cinq ou dix ans, (2) exige une grande rigueur de gestion et (3), nécessite une combinaison de financements, en particulier publics et privés.

L'entrepreneuriat social est bien une déclinaison des schémas d'économie mixte que nous connaissons dans nos sociétés développées et des nouvelles dynamiques de « coalitions d'acteurs » que la stratégie en faveur des nouveaux modèles de l'économie sociale et inclusive cherche à promouvoir à l'international.

Puissent ces exemples, avec leurs atouts et leurs difficultés, donner du crédit à ces modèles et encourager les différents niveaux de décision à favoriser cette promotion.



Note sur CDS, Mauritanie

PRÉSENTATION



- **Nom** : CDS
- **Pays** : Mauritanie
- **Année de démarrage** : 1980
- **Secteur** : Accès pour tous à l'eau et à l'électricité
- **Activité** : Etudes et travaux ; gestion de micro-réseau ; distribution de produits solaires
- **Initiateur du projet** : Entreprise familiale dirigé par son PDG, M. Sidi Khalifou
- **Employés** : 39 salariés et 15 revendeurs en 2015
- **Chiffre d'affaire 2015** : env. 645k€
- **Actionnariat** : M. Khalifou (majoritaire), un notable et un club d'investisseurs mauritaniens ; la fondation Lundin et I&P

CDS est une entreprise de droit mauritanien qui se décrit comme une « entreprise citoyenne » poursuivant l'objectif social de l'accès de tous aux services essentiels³. Reconnue pour ces compétences dans le domaine de l'énergie solaire en Mauritanie, CDS intervient sur trois activités complémentaires : (1) une activité technique (pour environ 50% du CA) qui inclue des études (dimensionnement, choix technologique, etc.), mais aussi de l'exécution et du suivi de travaux ; (2) de la délégation de services publics / DSP en zones rurales (25%) ; (3) de la fourniture et installation de kits solaires améliorant l'accès à l'eau et à l'électricité à usage domestique, entrepreneurial et collectif (25% du CA). Ses clients incluent des organisations publiques mauritaniennes et des organisations de développement, nationales et internationales, mais aussi des entreprises et des particuliers.

En 2012, le capital social de CDS est valorisé à 152 millions d'Ouguiyas (env. 400k€) par l'arrivée de quatre actionnaires, dont la fondation Lundin (10% du capital) et I&P (30%). Ces deux investisseurs à impact ont dans leur mandat un accompagnement technique appuyé des organisations dans lesquelles ils investissent. Cet accompagnement inclut le renforcement des compétences, de la gestion, de l'informatique, mais aussi la réalisation d'études d'impacts.

En 2016, une nouvelle levée de fonds a eu lieu, valorisant l'entreprise à un peu plus de 500k€. Il est convenu que I&P et Lundin cèdent l'intégralité de leurs actions à Engie Rassembleur d'énergie, fonds social d'Engie, et à SADEV, fonds d'impact du gouvernement princier de Monaco.

³ Voir <http://cds.mr>

Il est intéressant de noter que le pacte d'actionnaire n'inclut pas de mission sociale ou de définition d'un public cible spécifique pour CDS. Cependant, le plan d'affaire 2015-2019 précise les objectifs sociaux de l'entreprise en termes de portée : nombre de kits solaires vendus, de branchements électriques et en eau, de population desservie par les branchements, de quantité d'eau vendue, etc.

1. PÉRENNITÉ ET GESTION DU PROFIT PAR CDS : GÉNÉRALITÉS

CDS mène trois activités complémentaires autour de l'accès à l'eau et à l'énergie en Mauritanie. En 2014 et 2015, le chiffre d'affaire de CDS est stabilisé autour de 215M d'Ouguiyas/MRO (entre 600k€ et 750k€ selon le change de la monnaie nationale, lequel a fluctué fortement pendant ces deux années).

La première en termes de chiffre d'affaire est l'activité d'étude (le « pôle technique ») autour du dimensionnement, des choix technologiques et de la construction de ces mini-réseaux. L'entreprise répond à des appels d'offre, qui peuvent être lancés par des organisations étatiques ou non gouvernementales (ONG internationales, PNUD, etc.), ou bien par une entreprise souhaitant une installation solaire par exemple. Dans sa part publique, cette activité est stratégique car elle précède souvent un appel d'offre de délégation de service public pour la gestion du réseau nouvellement construit, et peut permettre de proposer des technologies un peu plus onéreuses à l'installation, mais plus performantes à l'usage lorsque l'appel d'offre de DSP associé est gagné. Elle représente par ailleurs un peu plus de 40% de la marge brute de CDS en 2015.

La seconde activité de CDS est la gestion de micro-réseaux d'eau et d'électricité. De type délégation de service public/DSP, ces activités concernent la maintenance et la collecte des paiements dans des villes et villages secondaires. Ces DSP sont obtenues dans le cadre d'appels d'offre étatiques dont les mécanismes sont décrits ci-dessous. Cette activité génère un peu moins de 40% de la marge brute de CDS.

Finalement, la dernière activité de CDS est la distribution de produits énergies. CDS bâtit sur sa présence dans les villages où elle gère un réseau pour assurer la distribution en sus, mais la majeure partie de son chiffre sur cette activité est réalisée dans la capitale, Nouakchott, sur la vente de produits plus haut de gamme. 20% de la marge brute est réalisée par cette activité de distribution.

En termes d'actionnariat, le PDG, M. Sidi Khalifou, est actionnaire majoritaire (46%), aux côtés de quatre minoritaires : I&P (30%), Lundin for Africa (10%), INMA (10%) et M.Babamine (4%).

En 2016, une nouvelle levée de fonds a vu l'arrivée de deux nouveaux actionnaires, Engie Rassembleur d'énergie et SADEV, qui rachèteront progressivement les parts de I&P et Lundin pour atteindre respectivement 28.5% et 15.4% du capital.

Entre 2012 et 2016, CDS n'a versé aucun dividende à ses actionnaires, préférant réinjecter le résultat net dans le développement de l'activité.

2. L'ORGANISATION A-T-ELLE UN MODÈLE ÉCONOMIQUE ROBUSTE QUI LUI PERMET DE RÉALISER SA MISSION SOCIALE DURABLEMENT ?

Les revenus couvrent partiellement les charges

De façon générale, les revenus de CDS varient d'une année à l'autre mais sont proches de couvrir toutes les charges. En 2014 et 2015, la marge brute de l'entreprise s'établit autour de 21% du CA, tandis que l'EBITDA passe de 3.9% à 1.4% et le résultat net de 1.5% à -5.2%⁴.

A noter que deux éléments expliquent le résultat négatif de 2015 : la variation de change, pesant négativement sur l'accessibilité des produits énergie et la perte d'un contrat de DSP important, entraînant à la fois une baisse de CA et la perte de la subvention associée.

On ne peut s'empêcher de s'étonner du faible niveau de la marge brute moyenne de CDS. En réalité, cette marge varie sensiblement d'une activité à l'autre : les études / 21 % ; la distribution de produits énergie / 18% ; la DSP / 14% (en incluant les subventions pour l'accès à l'électricité, mais aussi la maintenance des réseaux, onéreuse).

Les études correspondent à l'activité d'un bureau d'étude technique et de suivi des travaux. Elles interviennent aussi bien pour le dimensionnement d'une installation solaire pour un particulier ou une entreprise, que pour le dimensionnement d'un micro-réseau ou d'une partie des installations, avec la formation, le service après-vente, etc. Le processus passe par une réponse à un appel d'offres, avec un peu plus de 20% de réussite (taux qui monte à 35% sur la clientèle professionnelle).

La distribution de produits énergie s'appuie sur les locaux des DSP, véritables showrooms, et sur des revendeurs. Les marges brutes sont fixées par un coefficient unique appliqué aux prix de revient. Le prix de vente peut ensuite varier légèrement selon les situations, généralement à la baisse sauf si le marché permet le contraire. Des produits haut de gamme sont destinés à des publics plus aisés tels que les habitants de Nouakchott. Il s'agit de panneaux solaires photovoltaïques et thermiques, batteries, TV et frigo solaires, etc., qui représentent seulement une partie des ventes mais la majorité du chiffre d'affaire. Les produits plus sociaux sont quant à eux constitués de lampes solaires et petits kits. CDS en a vendu 1000 unités en 2015, mais espère en vendre 3000 par an d'ici à 2020.

La délégation de service public concerne deux services distincts offerts par des micro-réseaux : la vente d'électricité et la vente d'eau. Les deux sont soumis à un appel d'offre organisé par une organisation étatique, créée à la suite de politiques publiques en faveur de la gestion privée dans les années 1990 – 2000.

Dans le cas de l'eau, le contrat est donné pour cinq années au moins-disant sur le prix du mètre cube d'eau. Il s'agit donc avant tout pour CDS de connaître et maîtriser ses coûts. Dans le cas de l'électricité, la situation est différente puisque le prix du kWh est fixé dans l'appel d'offre, en fonction des spécificités du territoire concerné. Or ce prix est fixé en fonction des capacités contributives de populations très fragiles, et ne permet pas aux opérateurs de couvrir les coûts opérationnels (ces micro-réseaux sont généralement

⁴ A noter que l'impôt sur les sociétés représente environ 3% du chiffre d'affaire.

alimentés par un générateur thermique, onéreux à l'usage). L'appel d'offre comprend donc une ligne de subvention, dont le décaissement est proportionnel à la quantité d'énergie produite et vendue. Ce fonds est alimenté par une taxe sur les opérateurs télécoms et est géré par l'organisme en charge des appels d'offre. A noter que CDS ne rapporte ni délai ni irrégularité particulière dans le versement de cette subvention complémentaire. L'appel d'offre est donné au moins-disant sur les coûts de gestion.

La répliquabilité du modèle est envisagée et a été testée.

Par nature, chaque projet de DSP base sa réussite sur une gestion précise permettant aux revenus générés de couvrir les charges opérationnelles. Cependant, des accidents générant des charges exceptionnelles peuvent apparaître. Pour faire face à ces opérations exceptionnelles, CDS a mis en place des équipes techniques organisées en pôle régionaux et en charge des opérations de maintenance non standards. Logiquement, CDS milite pour accroître la rationalité dans la succession « géographique » des appels d'offre, et ainsi, pouvoir réduire les coûts globaux de maintenance des réseaux gérés. A noter par ailleurs que dans le cas des DSP électricité, il existe un opérateur public qui pratique à l'échelle nationale un tarif inférieur à celui proposé par les opérateurs privés. Lorsque l'approvisionnement électricité assuré par le privé est de bonne qualité et l'activité profitable, la tentation de décrier la différence de prix est grande pour les élus locaux, et CDS a déjà vu des DSP profitables récupérées par l'opérateur public. C'est une activité qui présente donc un risque institutionnel, mais elle est aussi bien centrale que stratégique pour CDS.

La répliquabilité des études pose la question de la capacité de CDS à obtenir les marchés pour lesquels elle répond, mais aussi celle de la nature des offres disponibles (gestion globale d'un nouveau réseau, ou simplement le dimensionnement d'une part de réseau, non générateur de revenu longs termes) et la cohérence globale du réseau de DSP que CDS bâtit. Ainsi, il est difficile de prévoir une croissance importante de ce pôle a priori.

La distribution est vue comme un axe stratégique fort pour CDS. Cependant, CDS peine à pouvoir proposer des produits à des prix abordables malgré les niveaux de marge bas. Des réflexions sont en cours pour passer par des programmes financés par des ONG ou des institutions internationales, ou pour mettre en place une véritable péréquation tarifaire pour faciliter la diffusion des kits les plus petits.

Les sources de financement couvrent les besoins de financement de façon adéquate

Les charges financières s'établissent à 3-3.5% du chiffre d'affaire, ce qui semble raisonnable dans le contexte du pays et dans la mesure où environ un quart de l'activité est de la revente de produits importés.

Il est intéressant de noter que les deux actionnaires principaux ont été sollicités en 2013 et 2014 pour un apport de compte courant d'actionnaire sur 6 mois, et que les deux actionnaires entrant se sont engagés à apporter environ 100M MRO en 2017, en accord avec les besoins de financement prévus par le plan d'affaire 2015-2019.

3. LA STRUCTURE FINANCIÈRE DE L'ORGANISATION EST-ELLE TRANSPARENTE POUR LE BÉNÉFICE DE LA FINALITÉ SOCIALE ?

Les documents consultés (PV d'AG, rapport du CAC, etc.) montrent la rigueur et la transparence de la gestion de CDS, que ce soit celle liée aux difficultés auxquelles la structure fait face qu'à ses réussites. Les comptes de CDS sont audités annuellement et les résultats de l'audit ont été partagés avec l'auteur de cette note.

A noter cependant que la question d'éventuels dividendes et surtout d'un niveau maximal n'est abordée (sauf erreur) que dans le pacte d'actionnaires par les modalités de vote en assemblée générale des actionnaires.

4. LES INTÉRÊTS DES INVESTISSEURS SONT-ILS ALIGNÉS AVEC LA MISSION SOCIALE ?

Les investisseurs historiques de CDS, I&P en particulier, ont dans leur mandat le soutien à des PME africaines. Ce soutien ne passe pas seulement dans le financement (capital et dette moyen terme). Il inclut une remise en cause perpétuelle des décisions et modes de fonctionnement. A ce titre, l'implication de I&P est particulièrement importante, et une bonne part de la due diligence a pour objectif d'évaluer l'appétence de l'entrepreneur pour un accompagnement serré. Cet accompagnement comprend une assistance technique et stratégique sur mesure réalisée par I&P, avec des conseils en gestion, marketing, financement, etc., dont le coût est porté en propre. I&P dispose également d'une enveloppe d'assistance technique apportée par ses propres financeurs qui lui permet de monter une à deux missions courtes d'assistance technique par an. Ces missions consistent souvent en de la formation réalisée par des consultants locaux, et porte sur des sujets plus techniques. Avec un horizon d'investissement de 5 ans, cette assistance technique peut être chiffrée de 60 à 80k€ par entreprise (dont la moitié est prise en charge par CDS).

La rentabilité attendue par les actionnaires lors de l'investissement est définie en accord avec la mission sociale

Dans le cas de la valorisation de CDS, revue lors de l'entrée de nouveaux actionnaires en 2016, il est intéressant de mentionner le projet « Les Grands Moyens ». Ce projet de reportage photographique et vidéo a pour objet de présenter l'Afrique « autrement », par ses PME et ses entrepreneurs. Porté par I&P avec d'autres partenaires dont le groupe AFD, ce projet (qui inclue une évaluation d'impacts) présente le travail de CDS et contribue à le valoriser. Il a été finalisé en juin 2015 et précède donc la levée de fonds de 2016.

« Les Grands Moyens » illustre bien comment les intérêts de l'entreprise et de l'investisseur en capital peuvent être alignés au bénéfice de l'impact social.

A noter que les attentes de CDS vis-à-vis de ses nouveaux investisseurs ont évolué par rapport à ce qu'ils étaient pour I&P et Lundin. Aujourd'hui l'entreprise CDS pense être suffisamment forte pour ne plus avoir besoin d'assistance technique. En revanche elle va rechercher chez ses nouveaux investisseurs des compétences métiers et technologiques ainsi que des opportunités commerciales, afin de pouvoir passer à une nouvelle phase de maturité.

La rentabilité attendue par les prêteurs est définie en accord avec la mission sociale

Le contexte du financement des entreprises de service est difficile en Mauritanie. Outre des financements de trésorerie (max. 10M d'Ouguiyas par an), les prêts moyens terme sont chers (12% min.) et demandent des garanties foncières. Pour pallier aux difficultés d'obtention de financements locaux, CDS favorise ses relations avec ses investisseurs. Ainsi, en 2013, I&P et Lundin ont proposé des prêts moyen terme en euros à CDS, malgré les risques de change importants. En 2014, I&P a facilité l'obtention d'un partenariat avec Kiva et a pu « crowdfunder » 15k\$ sur la plateforme américaine, montant qu'elle a ensuite prêté à CDS à un taux permettant de couvrir les charges de l'opération. Il est intéressant de noter que cette opération de prêt d'actionnaire par les nouveaux entrants apparaît explicitement dans le pacte d'actionnaires signé en 2016.



Note sur PPSE, Cambodge

PRÉSENTATION



- **Nom** : Phare Performing Social Enterprise (PPSE)
- **Pays** : Cambodge
- **Année de démarrage** : 2012
- **Secteur** : Industrie créative
- **Initiateur du projet** : Phare Ponleu Selpak association (PPSA)
- **Public cible** : Les artistes formés par PPSA
- **Statut de PPSE** : Entreprise privée à but lucratif (SA)
- **Employés** : 51 dont 27 artistes formés par PPSA
- **Investisseurs** : PPSA (71%), la Fondation Grameen Crédit Agricole (16,1%), des investisseurs privés.

On ne peut parler du Cirque cambodgien Phare sans commencer par l'association à l'origine de l'entreprise, Phare Ponleu Selpak Association (PPSA). PPSA est une ONG cambodgienne créée en 1994, qui permet aux jeunes cambodgiens défavorisés de la région rurale de Battambang d'accéder à l'éducation. PPSA accueille chaque année environ 1200 enfants et adolescents dans une école en activité depuis 20 ans. Environ un tiers de ces étudiants suit une formation artistique prenant diverses formes incluant la musique, les arts visuels (graphisme et autres) et les arts circassiens. Chaque promotion d'étudiants des arts du cirque crée un spectacle entier avec ses professeurs et réalise une tournée de représentations. La réussite de cette tournée valide la fin de leurs études. Pouvoir leur proposer un débouché professionnel est à l'origine du projet de création de l'entreprise sociale Phare Performing Social Enterprise (PPSE), plus communément appelé le Cirque cambodgien Phare.

Créée en 2012, PPSE produit et diffuse des créations artistiques et culturelles au Cambodge et à l'étranger. Son activité économique principale consiste en des spectacles de cirque donnés chaque soir à Siem Reap aux milliers de touristes du monde entier désireux de découvrir la « nouvelle merveille d'Angkor ».

Le cirque a été créé pour proposer un débouché aux jeunes diplômés dans cette filière (dite Performing Arts). Mais il a également une autre dimension : générer des bénéfices qui pourront être reversés à PPSA afin de renforcer son autonomie financière.



En 2017 d'ailleurs, le cirque Phare versera pour la première fois des dividendes à l'association.

A noter par ailleurs que PPSE diversifie son activité en créant un nouveau pôle autour des arts visuels. En 2016, un autre projet entrepreneurial a été initié, le Creative Studio. La logique est la même : générer des revenus pour PPSA tout en assurant un débouché aux jeunes formés par l'association aux arts visuels (filiale VAAS). Cependant, comme ce pôle n'a pas encore réellement d'activité, il a été largement laissé en dehors de l'analyse économique proposée ici, qui concerne avant tout le cirque comme activité principale de PPSE.

1. GÉNÉRALITÉS

PPSE a été créée en 2012 avec le soutien de la Fondation Grameen Crédit Agricole. C'est la fondation qui est à l'origine de ce modèle particulier, qu'on retrouve régulièrement dans le secteur de la microfinance : l'association est actionnaire à hauteur de 71% de PPSE, Société Anonyme de Droit Cambodgien à but lucratif, avec l'idée qu'à terme, l'entreprise sociale versera des dividendes à l'association et contribuera ainsi à son autonomie financière.

En 2013, le capital social de PPSE a été valorisé à 403k\$ avec l'entrée de la Fondation Grameen Crédit Agricole, acquérant 16.1% des parts sociales avec un investissement de 65k\$. A noter que cette question de la valorisation du capital a posé celle de l'apport « en nature » de PPSA. En effet, l'association ne pouvait pas apporter un financement à hauteur de 71% du capital proportionnel à l'apport de la Fondation. Pourtant, tout le modèle basé sur le versement de dividendes à l'association reposait sur sa capacité à avoir une part importante de celui-ci. Pour PPSA, l'enjeu était donc la valorisation du capital immatériel qu'elle apportait : spectacles et artistes. Un accord entre l'association et la fondation a finalement été trouvé grâce à l'intervention d'un mécène, prêt à réaliser un don à hauteur de 200k\$ pour permettre à l'entreprise nouvellement créée d'acheter un chapiteau. Il a été décidé que le don serait fait à l'association, qui put alors apporter un actif matériel justifiant la valorisation du capital social. Trois actionnaires individuels, qui incluent le mécène, se partagent le reste des parts de PPSE.

C'est ainsi que le cirque Phare a commencé à proposer ses spectacles aux touristes visitant Angkor chaque soir de l'année. Le succès est tout de suite au rendez-vous et se confirme chaque soir, permettant à Phare de voir son chiffre d'affaire passer de 260k\$ en 2013 à 840k\$ en 2014 et lui permettre d'atteindre l'équilibre économique en 2015 (1.35M\$ de CA et 130k\$ de résultat net après impôts). La majorité du chiffre d'affaire de PPSE vient de ses spectacles à Siem Reap (billetterie, ventes sur place). Phare organise également des spectacles privés (pour des entreprises nationales par exemple), ainsi que des tournées nationales et internationales pour ses troupes, dont le bénéfice est avant tout de réputation.

Finalement, PPSE joue aussi le rôle d'agent d'artistes, pour un revenu moindre, mais assurant autant que possible un « après Phare » et permettant l'embauche régulière de jeunes diplômés de l'association.

En 2017, pour la première fois PPSE versera des dividendes à ses actionnaires. Statutairement, 100% des dividendes versés le sont à PPSA. Jusque-là, les revenus versés à PPSA le sont au titre de la propriété intellectuelle détenue par l'association sur les spectacles proposés par le cirque. PPSE collecte par ailleurs chaque soir des dons auprès des spectateurs, dont 80% sont reversés à l'association. En 2016, ces deux sources de revenus représentent pour l'association respectivement 120k\$ et 75\$ en tout, soit environ 15% du budget total de l'association.

2. L'ORGANISATION A-T-ELLE UN MODÈLE ÉCONOMIQUE ROBUSTE QUI LUI PERMET DE RÉALISER SA MISSION SOCIALE DURABLEMENT ?

Les revenus couvrent les charges

Comme écrit ci-dessus, Phare est profitable depuis 2015. Sa capacité à couvrir ses charges passe par la fréquentation de ses spectacles, elle-même dépendant de la taille maximale de son chapiteau, de son taux de remplissage et du prix moyen des places. En 2015, le taux de remplissage moyen annuel du chapiteau de 350 places environ est de 66% (de 50% durant la saison des pluies à 80% en saison haute), ce qui correspond à environ 85.000 spectateurs pour l'année.

Une des forces de ce modèle est l'emplacement de PPSE. Siem Reap reçoit chaque année environ 2 millions de touristes étrangers, nombre en croissance de 10% par an environ. Ces touristes peuvent facilement payer l'entrée pour le spectacle, et ce sont d'ailleurs annuellement près de 5% des visiteurs d'Angkor qui assistent aux spectacles proposés par Phare. Pour faire face à une demande toujours croissante et optimiser le remplissage du chapiteau, il est envisagé d'organiser à très court terme deux spectacles par jour.

La répliquabilité du modèle est envisagée et a été testée.

A ce jour, dupliquer l'aventure PPSE dans une autre ville n'est pas envisagé. Il faut dire que la situation de Siem Reap et Angkor est tout à fait unique dans le pays, on peut difficilement imaginer que Phare puisse rencontrer le même succès commercial ailleurs. Des tournées sont organisées pour présenter les spectacles à l'étranger, mais elles ne génèrent pas directement des revenus nets (bien qu'elles contribuent sans doute à l'image positive et au bon fonctionnement du cirque). De toute façon, le cirque n'a pas fondamentalement besoin de cela pour assurer sa pérennité.

En revanche, il faut bien comprendre que le modèle économique de l'association PPSA repose sur sa capacité à générer des revenus en propre tout en générant des débouchés pour ses étudiants. En effet, PPSA souhaite que son école reste gratuite pour les jeunes de Battambang. Or au Cambodge, le cadre légal est très clair : les ONG étant exemptes d'impôt, celles ayant des activités génératrices de revenus doivent changer de statut ou créer des entreprises dont elles sont propriétaires et qui devront payer l'impôt sur les sociétés.

Ainsi, l'idée de créer des entreprises afin d'assurer un débouché pour les étudiants s'est formée naturellement, initialement autour des activités de la filière arts visuels, déjà source de revenus. Cependant, la proximité de Siem Reap et de ses touristes, couplée à l'absence de débouchés professionnels pour les diplômés de la filière arts circassiens, a poussé PPSE à prioriser la création du cirque.

Mais c'est donc tout naturellement et sur impulsion des managers de PPSE qu'en 2015, un studio de graphisme et design a été lancé grâce à un prêt concessionnel moyen terme à hauteur de 40k\$ apporté par PPSE. Le lancement de PCS (Phare Creative Studio) intervient après deux années de travail du management de PPSE, et quatre révisions du business plan.

Les sources de financement couvrent les besoins de financement de façon adéquate

PPSE bénéficie du soutien continu de la Fondation Grameen Crédit Agricole. En 2015, ce soutien se matérialise par une augmentation de son investissement en capital dans l'entreprise accompagnée d'un important crédit. Ce crédit, de 550k\$ sur une durée de 5 ans à un taux annuel de 7%, a entre autres choses permis au cirque d'acheter un terrain en 2016, sur lequel est maintenant installé le chapiteau. En 2015, Phare avait payé près de 50k\$ de loyer pour le terrain, versus un total d'intérêt annuel de 38,5k\$ pour ce crédit, ce qui fait de cet achat un investissement rentable pour Phare.

3. LA STRUCTURE FINANCIÈRE DE L'ORGANISATION EST-ELLE TRANSPARENTE POUR LE BÉNÉFICE DE LA FINALITÉ SOCIALE ?

La structure financière est transparente

Du fait notamment de la présence d'investisseurs extérieurs depuis sa création, la structure financière de Phare est claire. Ses comptes sont audités chaque année par un commissaire aux comptes./CAC. C'est d'autant plus important que PPSE a été créé pour verser des dividendes à PPSA, et doit donc justifier auprès de cette dernière de l'allocation de son résultat.

Les rémunérations sont transparentes et claires

Une grille salariale est en place et partagée avec l'ensemble des salariés. Pour le DG de PPSE, c'est une source de motivation pour les salariés de l'entreprise.

Mais il est d'autant plus important qu'une part de l'impact offert par PPSE consiste en des emplois de bonne qualité pour les jeunes diplômés par l'ONG. Le salaire de ces salariés est communiqué à la Fondation Grameen Crédit Agricole, qui le publie comme un indicateur de résultat dans le descriptif de son portefeuille.

Par ailleurs, le directeur général de PPSE, Monsieur Dara Huot, perçoit une prime conditionnée à des objectifs sociaux. 15% de cette prime dépend du nombre d'artistes recrutés issus de PPSA, et 15% de la capacité à offrir un emploi stimulant et sûr (par exemple, le nombre d'accident professionnel doit être nul).

Le management explique aux parties prenantes la répartition du résultat net

PPSE a pour objectif annoncé de distribuer environ 75% du profit réalisé à PPSA. Cet objectif apparaît clairement sur le site de l'entreprise et dans le pacte d'actionnaire, même s'il n'a jamais été réalisé jusqu'à maintenant. Cependant, à la dernière Assemblée Générale des Actionnaires en novembre 2016, il a été décidé que PPSE reverserait des dividendes en 2017 au titre du résultat de 2016. Ces dividendes représenteront entre 33% et 50% du résultat net (en cours de calcul au moment de la rédaction de ces lignes).

La charte éthique existante a été apportée par la Fondation Grameen Crédit Agricole. Membre de la galaxie Grameen, la Fondation se doit d'appliquer et de faire appliquer à ses sous-jacents les règles éditées par le Professeur Yunus pour le bon fonctionnement des Social Business. Cette charte précise entre autres que les actionnaires doivent reverser 100% des dividendes qu'ils perçoivent à PPSA, qui restera actionnaire majoritaire de PPSE « pour 99 ans ». La charte précise également qu'une part fixe des bénéfices de PPSE sert à abonder un fonds de protection sociale et promotion des initiatives individuelles des salariés de PPSE et de leur famille. C'est la traduction concrète du fameux « Faites-le dans la joie » qui apparaît dans les principes du Social Business du Professeur Yunus.

4. LES INTÉRÊTS DES INVESTISSEURS SONT-ILS ALIGNÉS AVEC LA MISSION SOCIALE ?

La rentabilité attendue par les actionnaires lors de l'investissement est définie en accord avec la mission sociale

La charte et le pacte d'actionnaire de PPSE sont très clairs : l'objectif de PPSE est de verser 75% de son résultat net à ses actionnaires, qui eux-mêmes s'engagent à reverser l'ensemble de ces dividendes à PPSA. C'est la base du montage formant le groupe PPS. Il apporte à PPSA une source importante de financement (12% du budget 2015), dont l'utilisation n'est pas dirigée vers une activité particulière. D'un point de vue du renforcement institutionnel, c'est donc particulièrement intéressant et structurant. Cependant, il est légitime de se questionner sur les effets négatifs de telles contraintes pour PPSE.

D'un côté, la capacité d'accueil du cirque, limitée par la taille de son chapiteau. Être en mesure d'investir dans un chapiteau plus grand, plus moderne et plus confortable à la fois pour les artistes et pour le public, semble tout à fait nécessaire puisque le taux de remplissage moyen est relativement élevé, avec un taux maximal de remplissage laissant présager une saturation possible de la capacité d'accueil en haute saison touristique.

Pour l’instant, la stratégie est de multiplier les spectacles, et elle semble pertinente tant que les coûts de maintenance du chapiteau restent acceptables. L’investissement sera conséquent pour Phare, si on garde en tête qu’il s’agit de doubler la capacité du chapiteau actuel, qui avait coûté 200k\$. Il pourrait justifier une mise en réserve d’une part plus importante du résultat, d’autant qu’il permettrait sans doute de créer davantage d’emplois pour les jeunes diplômés de PPSA.

De l’autre côté, la capacité à capter des financements privés. En 2015, lors de sa dernière levée de fonds, le cirque n’a pas été en mesure de diversifier son actionariat. Les investisseurs à impact investissant sur le marché cambodgien considèrent l’impact de PPSE trop petit, trop qualitatif, difficile à appréhender. En effet, en plus des quelques dizaines d’emplois créés et du versement de dons à l’association, l’aspect principal est la promotion des arts et de la culture cambodgienne, particulièrement touchés par le régime khmer⁵. Dans l’esprit d’un investisseur qui recherche un impact tangible, ces éléments ne font pas le poids face à, par exemple, un investissement en commerce équitable qui va permettre de rémunérer plusieurs centaines de petits producteurs au moins. Paradoxalement, les investisseurs plus commerciaux ne sont pas intéressés non plus, malgré les excellents résultats financiers de PPSE. En effet, le pacte d’actionnaires impose que 100% des dividendes soient reversés à l’association PPSA. Ainsi, non seulement le résultat n’est pas mis en réserve pour la croissance de l’entreprise et de la valeur de son capital, dans l’objectif d’une plus-value à la sortie du capital, mais en plus il n’est pas possible d’en bénéficier au titre de dividendes.

La rentabilité attendue par les prêteurs est définie en accord avec la mission sociale

Il est intéressant de noter l’importance des financements à moyen terme dont l’entreprise a bénéficié de la part de ses investisseurs, la Fondation Grameen en particulier. Le crédit ayant permis l’achat du terrain a demandé la création d’un montage juridique complexe pour respecter la loi cambodgienne, mais le taux d’intérêt est resté bas malgré les coûts engendrés par la création de ce montage.

C’est d’autant plus important pour PPSE qu’elle n’a pas pu bénéficier du soutien des banques nationales tant qu’elle n’avait pas fait preuve de la solidité de son modèle. Maintenant que PPSE a enchaîné deux années avec un résultat net positif, les dirigeants de l’entreprise espèrent pouvoir bénéficier de financements locaux, qui sont particulièrement bon marché dans le contexte très compétitif du Cambodge.



⁵ Rappelons que 90% des artistes cambodgiens ont été tués.

Note sur Nutri'zaza Madagascar



- **Nom** : Nutri'zaza
- **Pays** : Madagascar
- **Année de démarrage** : 2013
- **Secteur** : Distribution de farine alimentaire infantile
- **Initiateur du projet** : Le Gret
- **Public cible** : Population souffrant de malnutrition
- **Statut** : Entreprise Sociale
- **Employés** : une vingtaine + vendeuses
- **Investisseurs** : I&P, le GRET, la Sidi, TAF, l'APEM

INTRODUCTION

Nutri'zaza est une entreprise à vocation sociale dont l'objet est de lutter de manière pérenne contre la malnutrition infantile chronique à Madagascar. Fonctionnant auparavant comme un « projet » appelé Nutrimad et soutenu par le GRET, Nutri'zaza est devenue une entreprise sociale en 2013 (administrativement le 31/01) estimant qu'il était possible d'atteindre un équilibre économique tout en maintenant un objectif social : fournir un complément alimentaire aux populations les plus vulnérables.

L'entreprise Nutri'zaza distribue, un tel aliment de complément, la Koba Aina, produite et conditionnée à partir de matières premières locales par l'entreprise malgache TAF, partenaire du projet, sur la base d'une formule nutritionnelle développée par le GRET. Le produit est conforme aux standards internationaux de qualité les plus stricts tant du point de vue nutritionnel que sanitaire. Cette farine infantile à haute valeur nutritive apporte les éléments nécessaires à la croissance du nourrisson quand l'allaitement maternel n'est plus suffisant (à partir de 6 mois) et que les repas traditionnels du foyer ne le sont pas encore.

Le produit proposé offre le meilleur rapport qualité / prix du marché permettant de toucher les foyers les plus vulnérables. Nutri'zaza met également à leur disposition un espace de contrôle de santé des enfants avec une pesée régulière et une surveillance de la sous-nutrition.

La Koba Aina est distribuée via trois circuits qui se déploient auprès de populations et dans des zones distinctes, leur évitant d'entrer en concurrence. Nutri'zaza a développé un modèle économique fonctionnant sur la péréquation de ces trois circuits de vente lui permettant théoriquement d'arriver à l'équilibre économique au bout de quatre ans (les ventes directes moins, voire peu, rentables étant compensées par les deux autres circuits plus lucratifs).

Le modèle économique comprenait également des financements complémentaires ne relevant pas d'une logique de marché (subvention de fonctionnement), permettant à l'entreprise de compenser les pertes des trois premières années d'activité.

Plusieurs études ont déjà été conduites, en plus du suivi rigoureux assuré par l'entreprise, il s'agit ici de faire le point, avec toutes ces données disponibles, sur le modèle économique de l'entreprise Nutri'zaza : qu'en est-il de la combinaison durable entre rentabilité et mission sociale ?

1. LES REVENUS SUR LESQUELS S'APPUIE LE MODÈLE ÉCONOMIQUE.

Le modèle économique de Nutri'zaza s'appuie donc sur les ventes de la Koba Aina via trois canaux différents :

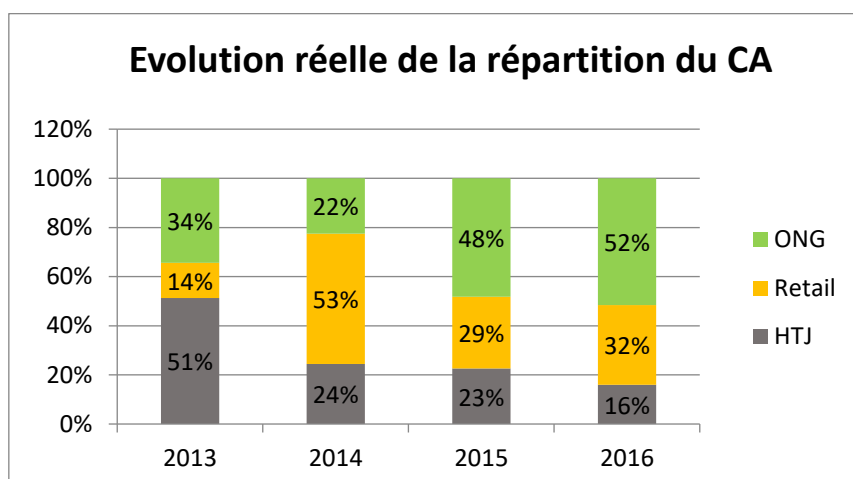
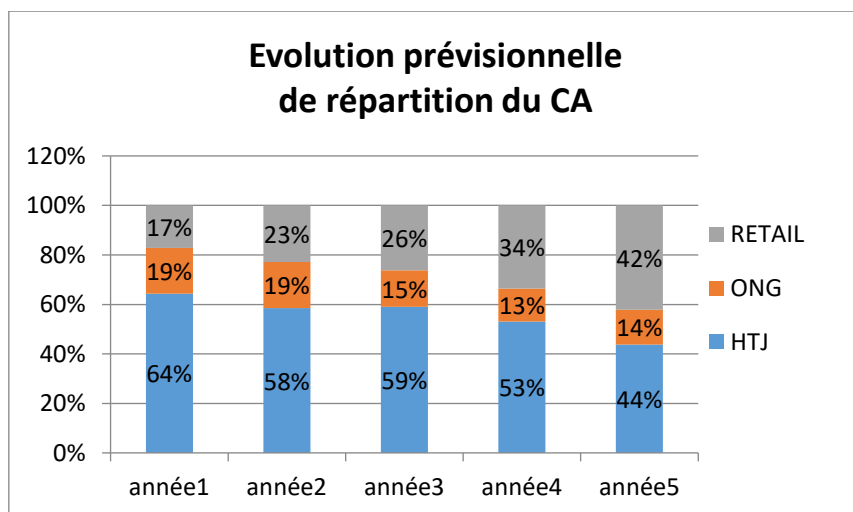
1. Un réseau de ventes directes par le biais de restaurants pour bébés (hotelin'-jazakely ou HTJ) ou par le biais de ventes à domicile par les « animatrices » de Nutri'zaza. Le produit proposé se vend alors sous forme de bouillie préparée, à la louche, à un prix très faible.
2. Un réseau de distribution auprès d'épicerie de proximité (« retail »), alimentant les quartiers non couverts par les HTJ et les animatrices. Le produit est alors vendu sous forme de sachet, à un prix légèrement plus élevé, pour une population qui a donc des moyens plus importants dans la mesure où les épiciers prélèvent en plus une marge sur les produits vendus.
3. Des ventes à des ONG qui distribuent le produit à leurs bénéficiaires (les ONG s'engagent à ne fournir le produit qu'à des populations habitant dans des quartiers non couverts par les deux autres réseaux).

Le chiffre d'affaire de ces trois types de ventes est en progression régulière chaque année :

	(en €)	2013	2014	2015	2016 prév
CA		96 645	190 657	387 364	630 341

Mais la péréquation obtenue par le biais des ventes complémentaires de « retail » et auprès des ONG, plus rentables, ne fonctionne pas comme prévu. Les ventes en direct qui devaient représenter le pourcentage le plus élevé représentent finalement la plus faible partie des ventes, alors que les ventes aux ONG qui devaient représenter la plus petite part, représentent finalement la large majorité, tandis que le « retail » représente une plus faible partie des ventes que ce qui avait été prévu par le modèle économique.

Les deux graphiques ci-après permettent d’apprécier ces différences :



De toute façon le modèle reposait sur un effet de péréquation avec un certain différentiel de prix entre la distribution directe et la distribution « retail », mais pour le moment c’est la distribution par les ONG qui compense la faiblesse de la vente en direct. Est-ce parce que le modèle n’est pas encore parvenu à atteindre sa maturité ou la confrontation avec une autre péréquation ?

2. LES PRINCIPALES SOURCES DE CHARGES DE L’ENTREPRISE.

Le tableau de compte de résultat de 2014 et 2015 ci-dessous permet d’identifier les principales sources de charges :

- les achats consommés, services extérieurs et autres consommations
- les charges de personnel
- les impôts, taxes et versements assimilés

- les charges opérationnelles
- les charges financières
- les impôts sur résultat

Les consommations (principalement l'achat du produit) augmentent normalement en proportion des ventes. Les charges de personnel, elles, ont connu une augmentation suite au changement de statut des animatrices/revendeuses. Initialement, elles étaient embauchées comme prestataires, et non employées directement par l'entreprise. De fait leur activité leur procurait en fin de mois un revenu inférieur au salaire mensuel malgache minimum. Sans compter que l'état voulait les taxer comme des entrepreneurs. Cette faible rémunération ajoutée à la pénibilité du travail a provoqué des abandons et une rotation des personnes peu favorable à la croissance de l'activité. Ce qui a poussé Nutri'zaza en 2014 à employer les revendeuses afin de limiter les départs.

Il serait sans doute nécessaire d'éclairer l'évolution des charges dites opérationnelles et des charges financières, mais globalement, comme l'explique la directrice de Nutri'zaza : « *pour les charges on était au même niveau de réalisation que le prévisionnel, elles croissent plus ou moins au même rythme que le CA* ». Pour autant, le chiffre d'affaire de 2015, troisième année d'exercice, reste inférieur au total des charges. Toutefois, le résultat net de l'entreprise est devenu positif cette année-là, avec la prise en compte des subventions.

TABLEAU C

COMPTE DE RESULTAT
(par nature)
Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2015
Unité monétaire : ARIARY

	Note	31-déc.-15	31-déc.-14
. Chiffre d'affaires		1 394 509 236,52	686 364 249,00
. Production stockée		0,00	0,00
. Production immobilisée		0,00	0,00
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	(09)	1 394 509 236,52	686 364 249,00
Achats consommés	(10)	860 660 985,35	452 190 487,00
Services extérieurs et autres consommations	(11)	430 782 016,94	495 750 991,00
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		1 291 443 002,29	947 941 478,00
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		103 066 234,23	-261 577 229,00
Charges de personnel	(12)	378 538 038,51	237 974 146,00
Impôts, taxes et versements assimilés		5 520 597,73	3 468 680,00
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-280 992 402,01	-503 020 055,00
Subvention d'exploitation		369 698 801,12	522 909 734,00
Autres produits opérationnels		0,00	2 360 083,00
Autres charges opérationnelles		23 027 624,91	3 213 116,00
Dotations aux amortissements, aux provisions et pertes de valeur		48 239 736,98	40 791 060,00
Reprise sur provisions et pertes de valeurs		11 160,00	11 160,00
V- RESULTAT OPERATIONNEL		17 450 197,22	-21 743 254,00
Produits financiers		5 003 286,09	539 031,00
Charges financières		1 128 629,15	0,00
VI- RESULTAT FINANCIER	(13)	3 874 656,94	539 031,00
VII- RESULTAT AVANT IMPOTS (V + VI)		21 324 854,16	-21 204 223,00
Impôts exigibles sur résultats		13 245 561,87	3 751 821,00
Impôts différés (Variations)		0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 769 222 483,73	1 212 184 257,00
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 761 143 191,44	1 237 140 301,00
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		8 079 292,29	-24 956 044,00
Eléments extraordinaires (produits)		0,00	
Eléments extraordinaires (charges)		0,00	
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 079 292,29	-24 956 044,00

3. L'ORGANISATION BÉNÉFICIE DE SUBVENTIONS ET D'AVANTAGES MAIS PAS D'EXONÉRATIONS DE TAXES ?

- A. **Nutri'zaza a bénéficié d'une subvention d'exploitation de 370.000 € accordée par l'AFD en 2013** pour financer l'effort marketing et commercial nécessaire les trois premières années afin de développer rapidement les ventes, notamment dans le réseau de boutiques. Cela devait aussi permettre de couvrir les inévitables pertes des trois premières années. Comme prévu, la subvention a été répartie sur 4 ans, pour tenir compte d'un certain retard du décollage des ventes. Ce qui faisait revenir au plan initial d'une subvention sur 5 ans.
- B. **Nutri'zaza a bénéficié d'un appui au renforcement des capacités via une enveloppe de 530.000 € accordés par l'AFD au GRET**, pour une période de cinq ans également. Cette enveloppe permettait de prendre en charge l'appui à l'entreprise, via le coordinateur du projet Gret à Antananarivo, un ingénieur d'étude du Gret au siège, un expert en appui institutionnel du Gret ; ainsi que la rétribution d'un expert local en appui marketing/sensibilisation (8 mois), d'un expert du Gret local en logistique pour la construction des HTJ (12 mois), des experts locaux en appui institutionnel (24 mois) ainsi que 2 mois de rétribution pour un auditeur comptable. Bien que n'étant pas accordée directement à Nutri'zaza, cette enveloppe apparaît dans le compte de résultat : mais elle est considérée comme une opération blanche dans la mesure où la subvention entre et ressort via une charge de prestation du même montant, mais fait quand même partie du modèle économique.
- C. **Nutri'zaza bénéficie de prix très avantageux pour le Koba Aina.** Le producteur (TAF) qui entend appuyer l'objectif social de Nutri'zaza, est devenu actionnaire de l'entreprise et fournit la farine au meilleur coût en acceptant une marge de seulement 5 à 7%. Le contrat avec TAF prévoit une adaptation du prix très transparente en fonction de l'évolution du coût des matières premières.
- D. **Nutri'zaza en tant qu'ONG bénéficiait du soutien des communes qui mettaient gratuitement des terrains à disposition pour la construction des HTJ.** Des documents d'autorisation, signés entre le Gret et les autorités locales, dans le cadre d'une convention cadre avec les communes urbaines, avaient permis de prévoir l'acquisition progressive de 60 terrains en trois ans. Or, le passage au statut d'entreprise a compliqué ces acquisitions. Quand le CA de Nutri'zaza a demandé une sécurisation de ces acquisitions de terrains avec une convention signée, un contrat de bail d'au moins 10 ans à 1ar symbolique de loyer et une autorisation de construction, l'opinion des interlocuteurs dans les communes a changé. Même sur les anciennes acquisitions, la légitimité de l'installation a été souvent remise en cause. Certaines autorités locales ont exigé une location, d'autres ont remis en question l'aspect social des HTJ. Ainsi, six HTJ ont dû être cédés, un autre est en cours de discussion. Lorsque les documents légaux demandés par le CA ne sont pas disponibles, la construction ne peut pas être réalisée. L'entreprise n'a finalement pu acquérir que 13 terrains en 3 ans, freinant son expansion et ses ventes, et les obligeant à modifier le modèle de distribution en directe.

- E. **Nutri'zaza ne bénéficie d'aucun allégement fiscal.** Pour le moment rien n'est fait pour changer cette situation, même si une réflexion a été engagée avec le Gret autour de la création d'un statut d'économie sociale et solidaire, pour essayer d'obtenir une législation avantageuse pour ce type de statut.

4. LES INTÉRÊTS DES INVESTISSEURS SONT ALIGNÉS AVEC LA MISSION SOCIALE.

Les cinq investisseurs engagés dans l'entreprise Nutri'Zaza sont :

- I&P (Fond d'Impact Investing)
- Le GRET (ONG Française) qui assure la présidence de l'entreprise.
- La Sidi (investisseur solidaire)
- TAF (Industriel Malgache)
- L'APEM (Organisation malgache de financement des petites entreprises)

Leur motivation commune est de promouvoir un moyen pérenne de lutter contre la malnutrition infantile à Madagascar en développant une entreprise maximisant ses impacts tout en respectant certaines exigences de rentabilité. Il est entendu statutairement qu'il n'y a pas de versement de dividendes et que les bénéfices sont réinvestis dans l'extension de l'entreprise.

Le rendement des capitaux propres se rapproche progressivement des prévisions du plan d'affaire.

Réalisé

Capitaux propres	387 243,46	380 311,23	382 555,48	418 078,60
ROE (avec subvention)	0%	-2%	1%	8%
ROE (sans subvention)	-52%	-40%	-26%	-7%

Prévisionnel

Capitaux propres	393 850,97	400 528,29	409 995,05	424 878,84
ROE (avec subvention)	2%	2%	3%	4%
ROE (sans subvention)	-26%	-21%	-12%	1%

Nutri'zaza n'a pas fait appel à des prêteurs actionnaires.

Un différend avec I&P qui n'a pas libéré la totalité de son capital, s'est réglé récemment par une recommandation du Conseil d'Administration de réduire le capital de l'entreprise et un rachat des parts par les autres actionnaires pour finaliser la sortie de l'actionnaire.

5. TRANSPARENCE DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE DE L'ORGANISATION POUR LE BÉNÉFICE DE LA FINALITÉ SOCIALE ?

a. Transparence des états financiers

Nutri'zaza semble partager ses états financiers avec la direction, les salariés et le public externe sur simple demande.

b. Les rémunérations sont transparentes et encadrées par des règles claires

- La rémunération des dirigeants est encadrée par une grille de salaire en ligne avec les objectifs sociaux de l'entreprise.
- Le contrôle des écarts de salaires (entre les plus hauts et les plus bas) est assuré par le conseil d'administration qui évalue la conformité de cet écart avec la mission sociale de l'organisation.

En 2014, les 21 employés de Nutri'zaza touchaient 386.000 MGA mensuel, alors que les revendeuses touchaient en moyenne 89.000 MGA mensuel (salaire mensuel malgache minimum : 100.000 MGA). Cette situation a, semble-t-il, été corrigée face aux revendications des revendeuses embauchées en tant que prestataires, et non comme employées. Leur statut ainsi que leur salaire ont donc été revus.

Le salaire médian est 1,77 fois plus important que le salaire malgache médian chez les employés (avant changement de statut des revendeuses).

Selon l'étude de Planète d'Entrepreneurs (août 2014), Nutri'zaza offre de bonnes perspectives d'évolution puisque 75% des employés ayant une ancienneté de plus de 6 mois ont connu une augmentation de salaire.

6. CONCLUSION : ANALYSE DE LA RENTABILITÉ

Selon le modèle économique initial, la rentabilité de l'entreprise Nutri'zaza devait être atteinte la quatrième année, soit à partir de 2016.

(en €)	année1	année2	année3	année4
CA	142 108	214 539	352 963	494 293
Résultat d'exploitation	- 102 527,24	- 84 772,67	- 50 085,35	3 454,68
subvention d'exploitation	108 888,89	93 333,33	62 222,22	15 627,11
Impôts	- 1 399,56	- 1 883,35	- 2 670,11	- 4 197,99
Résultat net avec subvention	6 361,65	8 560,66	12 136,87	19 081,79
Résultat net hors subvention	- 102 527,24	- 84 772,67	- 50 085,35	3 454,68

La phase de lancement de l'activité devait ainsi être subventionnée pendant quatre ans (subventions d'exploitation et d'appui au renforcement de capacités) pour permettre à Nutri'zaza à partir de la quatrième année de couvrir ses dépenses par le biais des ventes (système de péréquation des trois réseaux de distribution, et facilitation du prix d'achat de la farine par TAF ainsi qu'une facilitation d'accès à des terrains).

Avec les aléas liés à l'impossibilité d'acquérir les terrains tel qu'initialement prévu, une certaine augmentation des charges entre autre liée aux frais de personnel, et une croissance du chiffre d'affaire moindre, le « business plan » a eu du mal à se réaliser au début.

(en €)	2013	2014	2015	2016 prév
CA	96 645	190 657	387 364	630 341
Résultat d'exploitation	- 832	- 6 040	4 847	36 476
Subv. d'exploitation	199 909	145 253	102 694	64 356
Impôts	765	1 042	3 679	8 881
Résultat net avec subv.	- 1 645	- 6 932	2 244	35 523
Résultat net hors subv.	- 201 554	- 152 185	- 100 450	- 28 833

En 2015, Nutrizaza est parvenu à un résultat net positif, mais encore grâce à la subvention d'exploitation.

En 2016, le résultat net devrait encore s'améliorer, mais la subvention d'exploitation est toujours nécessaire, certes dans une plus faible mesure, laissant augurer un résultat net hors subvention positif en 2017.

Réalisé

RN/CA (avec subvention)	-2%	-4%	1%	6%
RN/CA (sans subvention)	-209%	-80%	-26%	-5%

Prévisionnel

RN/CA (avec subvention)	4%	4%	3%	4%
RN/CA (sans subvention)	-72%	-40%	-14%	1%

Mais, on l'a vu avec la répartition du chiffre d'affaire, les consommateurs visés initialement par l'entreprise (les habitants des zones autour des HTJ prévus, et dans les zones réservées aux revendeuses) sont proportionnellement moins nombreux que prévu. Pour autant, Nutri'zaza n'a pas perdu son objectif social, compte-tenu du fait que les consommateurs qui s'approvisionnent auprès des épiceries de quartier et des ONG et font partie des populations en difficulté, bénéficient fortement des bienfaits du produit. Mais le défi de la croissance de l'entreprise et de la conquête de son équilibre reste d'actualité.

Note sur Awango by Total



Nom : Awango
Pays : 40 pays d'Afrique, Asie et Amérique Latine
Année de démarrage : 2010
Secteur : Lampes solaires
Initiateur du projet : Total
Public cible : Population sans accès à l'énergie
Statut : Projet
Employés : 6 au siège
Investisseurs : Total

INTRODUCTION

Intégré au sein de Total, Awango est un projet de type « social business » assurant la diffusion de lampes solaires dans des zones où l'accès à l'énergie est difficile. Le projet est déployé dans plus de 40 pays, principalement en Afrique, en Asie, et récemment en Amérique Latine.

La dimension sociale concerne les populations avec un faible pouvoir d'achat comme publics cibles. Plus largement, les impacts favorables revendiqués par cette activité concernent : (1) l'impact sur la santé et la sécurité des utilisateurs, (2) l'impact sur l'éducation (possibilité de travailler sans lumière du jour), (3) les revenus générés par les revendeurs, (4) l'autonomie des femmes (sécurité de nuit), et (5) le faible impact sur l'environnement (économie de CO₂).

Total a conçu des modèles, sélectionné des constructeurs puis passé des accords avec eux. Awango distribue plusieurs modèles de lampes (avec ou sans chargeur de téléphone, avec panneau solaire intégré ou détachable), les prix allant de 10 \$ à 70 \$. Le choix a été fait de privilégier la qualité plutôt que seulement le coût, estimant que « *plus on est pauvre, plus il faut de la qualité* ». La qualité se juge selon des critères de santé (impact de la lumière sur les yeux), de durabilité (batterie lithium, ampoules led) et enfin, de recyclage des composants. Les lampes sont en concurrence avec des lampes moins chères mais de qualité moindre.

Les lampes sont garanties 2 ans gratuitement et sous forme « dématérialisée » dans certains pays. Dans ce cas, le client obtient son contrat de garantie via son téléphone, ce qui permet d'éviter les papiers et de constituer simplement une base de données de la clientèle, utile pour les études d'impact.

Une équipe au siège à Paris assure la coordination du projet en lien avec une centrale d'achat qui commande le matériel aux constructeurs et l'achemine dans les pays. La distribution est assurée par les filiales de Total, via en particulier le réseau des stations-service. Avant de développer le projet dans un nouveau pays, une discussion s'engage entre la filiale de Total dans ce pays et l'équipe au siège à Paris afin, en particulier, de s'assurer que les composantes « social-business » du projet sont bien comprises et mises en œuvre.

Awango est le seul projet de type « social business » au sein de Total, il se distingue des autres soutenus par l'entreprise dans la mesure où ces derniers (plusieurs centaines par an) sont subventionnés par l'intermédiaire des filiales sans poursuivre d'objectif financier, mais plutôt des objectifs d'image ou liés indirectement aux objectifs d'affaire de la société.

Le projet Awango a débuté en 2010/2011 en suivant plusieurs étapes : (1) une phase d'étude de la conception et de la faisabilité, (2) une phase pilote pour tester la fabrication et la distribution, (3) une phase de « social business » d'expansion de l'activité et de conquête de la rentabilité, (4) une phase à venir de « business à impact social » pour changer d'échelle par des investissements conséquents, de marketing principalement et permettre à cette activité de devenir une activité comme les autres.

L'approche de la rentabilité du modèle économique d'Awango se fera en abordant successivement, ses sources de revenus, ses charges et ses éventuelles exonérations ou subventions.

1. SUR QUELS REVENUS LE MODÈLE ÉCONOMIQUE S'APPUIE-T-IL ?

C'est la vente des lampes solaires qui doit dégager des revenus suffisants pour couvrir les dépenses et atteindre l'équilibre. En 5 ans, Awango annonce avoir vendu 1,8 millions de lampes, c'est le seul chiffre disponible.

Les ventes se font dans les différents pays par le biais des filiales de Total qui distribuent les lampes par l'intermédiaire de leurs stations-services et d'un réseau de revendeurs. La station fonctionne comme un hub dans lequel les revendeurs viennent s'approvisionner pour revendre dans les villages. Toutefois, il peut y avoir des ventes par du personnel de piste, auquel cas ils sont intéressés financièrement au résultat. L'objectif est de réaliser 60% des ventes en station, et 40% par les revendeurs du « dernier kilomètre / last mile », qui sont soit des marchands ambulants, soit des revendeurs en boutiques.

Il y a deux autres types de diffusion :

- par la filière ONG, à condition que les lampes soient à vendre (évidemment pour ne pas faire de concurrence) : Entrepreneurs du Monde, par exemple, mais aussi de nombreuses ONG locales.

- par des alliances avec des grosses sociétés (le B to B / business to business) : Orange, Lafarge, Essor, etc., qui achètent les lampes et les diffusent dans leurs réseaux.

A cette occasion, citons les autres accords engagés par Awango :

- Avec la Banque Mondiale (IFC) et la GIZ, pour traiter la dimension pédagogique de la lampe solaire et aider à la diffusion de l'information sur l'intérêt du solaire via des campagnes d'information, des publications, etc.
- Avec GOGLA (Global Off Grid Lightning Association) qui, entre autres choses, certifie la qualité des lampes.
- Avec des institutions de micro-crédit qui permettent de toucher des clients et des revendeurs qui, sans crédit, ne pourraient pas avoir accès au produit compte tenu du prix de la lampe. Entrepreneurs du Monde par exemple distribue ainsi les lampes dans cinq pays (Burkina-Faso, Haïti, Togo, Cambodge et Philippines) en accompagnant 180 revendeurs (ambulants ou en boutiques) et environ 120 partenaires « grands comptes » (par exemple des coopératives).
- Avec Babyloan (société française) pour mettre en œuvre une plateforme de crowdfunding dédiée à l'accès à l'énergie.

Quant au recyclage des lampes qui pourrait constituer une autre source de revenus, la question est importante. Mais jusqu'à maintenant, il y a peu d'expériences, des pilotes ont été tentés au Kenya et au Cameroun, avec la difficulté que personne ne connaît très bien la durée de vie des lampes (entre 5 et 10 ans selon les constructeurs).

Pour le moment, il y a peu de matériel défectueux car le produit est de qualité. Une réduction est accordée pour l'achat d'une nouvelle lampe en échange du retour de l'ancienne. Les défections envisagées toucheront principalement les batteries. Une exploration est en cours, avec récupération de pièces issues de lampes cassées pour envisager un potentiel marché des pièces détachées. Certains pays ont des législations favorables à un tel marché.

2. QUELLES SONT LES PRINCIPALES SOURCES DE CHARGES ?

La seule information disponible pour identifier les principales sources de charges, est la décomposition du prix de la lampe :

- **50%, le coût de fabrication** : la marge réalisée par les constructeurs n'est pas connue, mais *in-fine* et en moyenne, le prix d'achat au départ est donné comme représentant globalement 50 % du prix final. Ceci dit, le prix d'achat varie d'un fournisseur à l'autre et dépend des quantités achetées.

- **10%, la marge de la centrale d'achat** : le modèle économique est structuré autour d'une centrale d'achat, basée à Paris, dédiée au projet lampes solaires, assurant l'achat des lampes aux entreprises fabricantes et la revente aux filiales de Total, frais de transport inclus. Elle bénéficie d'une autonomie de gestion qui simplifie le fonctionnement. (Cf. plus loin quelques précisions).
- **20%, la marge de la filiale** : les filiales négocient avec la centrale d'achat et reçoivent les lampes par conteneur qu'elles vendent, on l'a vu, par l'intermédiaire de leurs stations-service et d'un réseau de revendeurs. Elles ont toutes nécessairement une personne dédiée à la gestion de l'activité lampes solaires. Les filiales étant maîtres de ce qu'elles achètent, la personnalité du directeur et la qualité de l'équipe sont des éléments clés de la réussite du projet dans les pays. Pour contribuer à leur motivation face à la nécessité de rentabiliser l'activité, il est nécessaire qu'ils puissent profiter d'une certaine marge (avec ce maximum de 20%). Mais la marge de la filiale est sérieusement négociée avec le siège car c'est le point le plus sensible pour que le projet puisse atteindre ses objectifs sociaux.
- **20%, la marge du revendeur** : les revendeurs permettent la distribution « last mile » en s'approvisionnant auprès des filiales pour atteindre les populations qui n'ont pas accès aux stations-service. Il est nécessaire qu'ils puissent bénéficier d'une marge suffisante permettant de dégager un certain revenu et d'équilibrer leur activité. Ce qui, paraît-il, est rarement possible si leur activité dépend uniquement des lampes. Les deux objectifs sociaux, obtenir un prix abordable pour les populations cibles et permettre des marges viables pour les revendeurs, éventuellement contradictoires, font partie des défis du projet.
- **Et les taxes à l'import** : elles varient en fonction du pays. Elles peuvent être nulles ou représenter jusqu'à 50% du prix final, comme au Nigéria. C'est la différence de capacité de négociation sur le montant des taxes qui implique que les lampes soient parfois vendues à des prix différents d'un pays à l'autre, générant éventuellement des problèmes de contrebande transfrontalière et donc de concurrence. Pour limiter l'impact des taxes d'importation, Total a travaillé sur un schéma de fabrication locale, mais les composants demeurant importés, donc taxés, cela n'améliorerait pas les coûts. Mais l'avantage serait la création d'emplois locaux. Actuellement il y a plusieurs hypothèses de constructions locales et un premier pilote fonctionne en Ethiopie.

3. L'ORGANISATION BÉNÉFICIE-T-ELLE DE SUBVENTIONS ET/OU EXONÉRATIONS DE CHARGES DE DIFFÉRENTS TYPES ?

- **Subvention de la phase d'étude.** Une étude préalable sur la possibilité et la rentabilité de projets tournés vers l'accès à l'énergie a été conduite conjointement par Hystra (petite équipe spécialisée sur le social business), Engie (Suez), Total et Schneider Electric.

Cette activité d'amorçage a été financée par Total et les coûts investis (quelques centaines de milliers d'€) ne sont pas pris en compte dans le calcul de la rentabilité de l'activité.

- Le projet avait, au début, une **fonction d'incubateur**, pour tester plusieurs idées, en plus des lampes solaires : des kiosques solaires (éventuellement adossés aux stations-service), des systèmes roulants (pour les camps de réfugiés, par exemple), des fours améliorés, une filière gaz. Cette fonction d'incubateur bénéficiait d'un financement de 500.000€ par an de Total. Elle a été désormais isolée pour que le raisonnement sur l'économie des lampes n'ait pas à assumer les charges de cette fonction d'incubateur et puisse atteindre sa rentabilité en 2017.
- **Subvention des audits des constructeurs** : ils sont réalisés par une entité de Total basée à Shanghai, ce qui en minimise le coût. Il s'agit de vérifier les critères de qualité. Les constructeurs retenus sont d'origines diverses (une société américaine, une indienne, une indonésienne), mais toutes ont leurs usines de montage soit en Chine, soit en Indonésie. Une des lampes a également été construite par la société française Schneider Electric.
- **Subvention de la centrale d'achats** : La centrale d'achats est donc l'intermédiaire qui achète les lampes aux entreprises fabricantes et les revend aux filiales de Total. Statutairement, la centrale d'achat est une filiale (appelée TATS). Elle assure également la coordination de l'ensemble du projet, les liens avec les équipes en filiale, la recherche de nouveaux constructeurs, la certification de la qualité des lampes, la recherche de partenariats (institutionnels ou non), la coordination des actions liées à la communication (modèles d'affiches, brochures, action pédagogique, etc.). Elle est composée de 6 salariés et de stagiaires. Pour assurer son démarrage, Total a investi 4 millions d'euros pour le fond de roulement et continue d'apporter cet appui financier. Mais la centrale d'achat finance son travail et son équipe grâce à la marge prise sur la revente aux filiales (maximum 20%). Considérée comme une entité distincte, son activité n'est pas prise en compte dans le calcul strict de la rentabilité du projet Awango. Il est estimé qu'elle ne sera rentable qu'en 2020.
- **Pouvoir de négociation sur les taxes à l'import** : Total a un pouvoir de négociation qui lui permet dans certains pays d'obtenir une baisse, voire une annulation des taxes. Ce pouvoir est tel que le fournisseur principal de Total, D-Light, qui distribue également le même modèle de lampes dans certains pays (Total n'ayant pas demandé l'exclusivité de la distribution des lampes), achètent les lampes à Total. Ils ont ainsi signé des accords commerciaux pour certains pays qui impliquent que Total importe les lampes dans le pays de distribution et les revend, une fois acheminées, à D-light qui les vend ensuite dans d'autres circuits mais également à travers des ONG et des revendeurs. Total porte ainsi le risque financier sur la durée du transport et apporte sa capacité de négociation sur les taxes à l'import.

- **Economie des coûts de distribution via les filiales et les réseaux de stations-services** : la gestion des stocks est assurée par la filiale, la distribution passe par les stations-services qui font office de hub. Il est vraisemblable que les charges spécifiques aux lampes ne puissent pas strictement être distinguées.
- **Economie des coûts des transports** : le transport des lampes, de Chine, leur lieu principal de fabrication, jusqu'aux pays de distribution, se fait par le réseau Total. Il est possible que cela représente un atout en termes de coût.

4. QUELLE CONCLUSION SUR LA RENTABILITÉ ?

Le projet avait obtenu le soutien du PDG de Total qui y avait vu un projet durable, ayant du sens par rapport aux activités du groupe (secteur énergie), et surtout, un projet sans pertes d'argent. Cela avait permis au projet d'être plus facilement accepté et financé par le groupe.

Le projet bénéficie également de la notoriété de Total. Aujourd'hui, le projet s'appelle Awango avec une marque déposée « Awango by Total ». Le constat a été fait que l'appellation « Total », en Afrique principalement, est un atout de réputation qui donne confiance aux acheteurs. Cet aspect n'est pas négligeable compte-tenu de la concurrence importante à laquelle Total doit faire face vis-à-vis des lampes de fabrication chinoise de qualité moindre, non certifiées, mais à des coûts plus bas. Pour de nombreux acheteurs, a contrario, le prix élevé des lampes Total se justifie par la qualité reconnue à la marque. L'atout de la marque est tel qu'il est envisagé de conserver le seul nom de « Total » dans la phase business à venir du projet.

Car le succès, annoncé par Total, justifie le passage à la phase « *business à impact social* ». Ce qui signifie de quitter un projet simplement « sans perte d'argent » pour changer d'échelle en partant à la recherche d'un profit grâce à cette activité. En ce sens, Total, qui a créé en septembre 2016 une quatrième branche (qui s'ajoute aux trois autres : exploration/production ; raffinage et chimie ; marketing et service) dédiée au gaz, à l'électricité et aux énergies renouvelables, rattachera l'activité lampes solaires à cette quatrième branche, au lieu de l'inclure dans un département RSE ou « social business ». Total travaille par ailleurs actuellement à la création d'un « Fonds d'impact » qui permettrait de réunir les investissements nécessaires à ce changement d'échelle.

Lequel est considéré comme ne pas entacher la mission sociale du projet dans la mesure où le produit distribué permettra toujours à des individus d'avoir accès à l'énergie. Mais le défi sera néanmoins de réussir à maintenir des prix abordables pour que le produit puisse être réellement accessible aux populations à très faible pouvoir d'achat.

Plusieurs tentatives ont été faites pour essayer de cerner l'impact social :

- Une étude, assurée par la GIZ, a été conduite au Kenya et au Cameroun. Mais elle a été sous-traitée et n'a pas été entièrement satisfaisante.

- Une enquête de satisfaction réalisée auprès de la clientèle par téléphone à l'aide d'un questionnaire a révélé que 85% des clients étaient satisfaits.
- Un modèle d'étude d'impact basé sur les travaux de l'ESSEC et portant sur les arguments principaux de la qualité, a été mis au point avec Kimso, une petite société suisse. Après un premier test réalisé au Congo, elle est actuellement menée dans six pays.

Le projet est donné comme un succès. Les trois clés du succès étant :

- L'activité du projet est dans le même secteur que l'activité de l'entreprise (énergie).
- Le projet a obtenu le soutien du PDG, qui, rappelons-le, y a vu un projet durable, sans pertes d'argent et ayant du sens par rapport aux activités du groupe.
- Le projet a fonctionné comme une « start up ». Des personnes au sein de l'entreprise se sont engagés dans le projet et l'ont porté comme s'il s'agissait du développement de leur propre « entreprise » pendant environ trois ans. Une fois le projet plus avancé, une nouvelle équipe a structuré et fortement développé l'ensemble du programme. Le passage d'une phase « social business » à un réel modèle de « business à impact social » sera assuré par encore une nouvelle équipe.

Quant à l'aspect rentabilité, les responsables de Total considèrent que les revenus couvrent les charges, avec l'annonce que la rentabilité de la distribution par les filiales sera atteinte en 2017, soit 5 à 6 ans après son lancement.

Ceci dit en rappelant :

- Que la centrale d'achat, maillon crucial du projet bénéficiant du soutien financier du groupe, n'est pas prise en compte dans cette estimation, sa rentabilité ne sera atteinte qu'en 2020.
- Que l'étude préalable de faisabilité n'est pas non plus prise en charge par cette rentabilité, le principe du besoin de la « subventionner » est affirmé clairement. De même, éventuellement la phase pilote. En l'occurrence elle est prise en compte dans le calcul de la rentabilité.
- Que l'insertion du projet au sein du groupe Total, avec les avantages logistiques et la traduction financière qu'ils représentent, est un atout reconnu. « *Seuls, nous aurions plus de mal à y arriver* », reconnaît le responsable du projet.
- Qu'il y a d'ores et déjà un effet d'échelle en ce sens que la rentabilité se calcule sur la base de toutes les filiales, donc les bons résultats des unes peuvent compenser les plus faibles, voire les négatifs, des autres.

Autrement dit, tout en étant une activité indéniablement marchande avec des objectifs sociaux certains, ce « social business » trouve sa rentabilité dans la cadre d'un modèle économique relativement hybride.

Par ailleurs, cette rentabilité est pour le moment déclarative, elle n'est pas chiffrée par un compte d'exploitation. Total dit avoir conduit annuellement l'analyse de la rentabilité de l'opération, avec actuellement une rétrospective sur 5 ans pour 15 filiales et la centrale d'achat. Espérons que tous ces résultats seront prochainement rendus public.

