

INNOVER FINANCIEREMENT pour INNOVER SOCIALEMENT

Sixtine Martial

Mai 2021

The Schroder BSC Social Impact Trust

Contexte et enjeux

Au Royaume-Uni, un marché de l'investissement à impact en plein essor...

Le marché de l'investissement à impact propose des solutions visant à réduire les problèmes sociaux et environnementaux, tout en cherchant un rendement financier durable.

Depuis 2011¹, le marché britannique de l'investissement à impact a connu une forte expansion, avec un taux de croissance annuel moyen de 25 % entre 2011 et 2019. En 2020, le PDG de Big Society Capital, Stephen Muers², indique que son organisation estime à 5 milliards de livres sterling les investissements à impact au Royaume-Uni, soit une multiplication par six en huit ans.

Si on ne peut que saluer la tendance grandissante de ce marché, on peut néanmoins déplorer que des barrières à l'entrée existent. En effet, nombre d'opportunités d'investissement à impact se trouvent sur des marchés privés qui, bien qu'ils bénéficient du soutien croissant des investisseurs institutionnels, ne sont pas facilement accessibles à d'autres investisseurs sans une expertise spécialisée et une connaissance de l'écosystème.

On peut ainsi souligner certaines problématiques d'accès au marché de l'investissement à impact au Royaume-Uni :

- L'accès aux investissements à impact sur les marchés privés implique souvent d'avoir recours à des structures juridiques particulières (principalement des fonds en partenariat limité³ ou « Limited Partnership Funds⁴ »), ce qui constitue un véritable obstacle pour les investisseurs particuliers et privés, ainsi que pour de nombreux gestionnaires de patrimoine et conseillers financiers britanniques ;
- Par ailleurs les investisseurs doivent souvent faire face à : un manque d'expertise en matière d'investissement à impact, des montants d'investissement minimums élevés, un risque de concentration des acteurs, de longues périodes de démarrage, des problèmes de liquidité, etc.

Autant d'éléments qui pourraient freiner le développement de l'investissement à impact sur le marché privé.

... dans lequel s'inscrit le Social Impact Trust mis en place par Schroders et Big Society Capital.

C'est dans ce contexte que le Schroder BSC Social Impact Trust a été développé comme solution d'investissement innovante. Il a pour but d'ouvrir l'accès au marché à impact aux gestionnaires de patrimoine et aux conseillers financiers au Royaume-Uni. Son ambition est de démocratiser l'accès aux actifs à impact du marché privé par le biais d'un véhicule liquide, côté en bourse⁵. L'objectif⁶ d'investissement de ce véhicule (Trust Fund⁷) est d'offrir un impact social positif mesurable, ainsi qu'une croissance du capital et un revenu à long terme, en investissant dans un portefeuille diversifié.

Schroders et Big Society Capital (BSC) se sont associés pour offrir aux investisseurs britanniques un accès unique à un portefeuille diversifié d'investissements à impact au sein d'un véhicule liquide.

Ce véhicule innovant a été développé pour répondre aux défis rencontrés dans l'accès aux investissements à impact au Royaume-Uni.

Le but est d'offrir à un public plus large des opportunités d'investissement à impact sur le marché privé.

Fonctionnement du Social Impact Trust, un véhicule innovant d'investissement à impact

En 2020, Schroders a levé 75 millions de livres sterling⁸ pour ce fonds d'investissement à impact géré par Big Society Capital (BSC). La société a émis 74 999 999 actions ordinaires au prix de 1£ chacune lors de son introduction en bourse le jeudi 17 décembre 2020⁹. Les actions sont négociées à la Bourse de Londres depuis le mardi 22 décembre 2020. Les principaux investisseurs comprennent des gestionnaires de patrimoine et d'autres institutions financières telles que des fonds de pension. Le Schroder BSC Social Impact Trust devrait utiliser une partie des 75 millions de livres sterling collectés pour acquérir sept actifs de BSC, le reste devant être investi conformément à la politique d'investissement du fonds, comme décrite ci-dessous.

Qui sont Schroders et Big Society Capital et quels sont leurs rôles respectifs ?

Schroders

Schroders¹⁰ est un gestionnaire d'actifs britannique, fondé en 1804, opérant dans 37 sites en Europe, en Amérique, en Asie, au Moyen-Orient et en Afrique. Au 31 décembre 2020¹¹, Schroders gérait 574,4 milliards de livres sterling (soit 641,7 milliards d'euros). Afin de se positionner comme un acteur majeur de l'investissement à impact, Schroders a acquis en 2019¹² une participation majoritaire dans BlueOrchard¹³, une société de gestion spécialiste de l'investissement à impact et pionnière dans le secteur de la microfinance. Il a également rejoint¹⁴ le Global Impact Investing Network (GIIN)¹⁵ en 2021.

- ➔ Schroders est le Gestionnaire de fonds du Social Impact Trust (ou « AIFM¹⁶ » : Alternative Investment Fund Manager). Il a un rôle de représentation au sein du comité d'investissement et est responsable de la supervision et de la gestion des risques. Ainsi, il contribue aux décisions d'investissement et fournit un premier niveau de surveillance des risques.



Big Society Capital¹⁷ a été créée en 2012¹⁸ sur une initiative du Premier Ministre David Cameron, elle est une des principales institutions financières dédiées à l'investissement à impact social au Royaume-Uni avec 625 millions de livres sterling d'investissements. Elle est financée par les quatre principales banques britanniques : Barclays, HSBC, Lloyds Banking Group et Natwest Group ; et par des comptes bancaires dormants anglais¹⁹ (comptes bancaires en déshérence et avoirs dormants utilisés pour financer des initiatives sociales et écologiques, en accord avec la loi de 2008 – « Dormant Accounts Act²⁰ »).

- ➔ Big Society Capital est le Gestionnaire de portefeuille délégué du Social Impact Trust. Elle sera responsable du sourcing des investissements, de la sélection des investissements et de la gestion du portefeuille au quotidien.

Quelle est la thèse d'investissement développée par le Social Impact Trust ?

Comme les autres instruments de l'investissement à impact, le Schroder BSC Social Impact Trust a pour vocation d'effectuer des investissements afin d'obtenir un résultat social positif ainsi qu'un rendement financier sur le long terme. Cependant ce véhicule est novateur, car liquide et coté en bourse, et se distingue des investissements à impact traditionnels par l'aspect multidimensionnel des investissements qu'il propose.

D'une part, il permet d'investir par le biais d'un même véhicule dans plusieurs types d'investissements²¹ :

- « **Impact funds** » : investissement dans des fonds à impact du marché privé. Le Social Impact Trust détiendra principalement des participations minoritaires dans ces fonds à impact, mais pourra également détenir des participations majoritaires le cas échéant, par exemple, lorsqu'il sera investisseur aux côtés du Gestionnaire de portefeuille BSC.
- « **Co-investments** » : co-investissements réalisés aux côtés de fonds à impact ou d'autres investisseurs à impact (qui peuvent inclure le Gestionnaire de portefeuille BSC).

Il est ainsi prévu que le Social Impact Trust investisse dans des fonds à impact et des co-investissements aux côtés de Big Society Capital, afin de bénéficier des opportunités identifiées par les équipes BSC, expertes en investissement à impact.

- « **Direct investments** » : investissements directs dans des investissements à impact social (entreprises sociales, associations, etc.). Les investissements directs ne devraient pas représenter une part importante du portefeuille du Social Impact Trust.

D'autre part, il permet d'investir dans des domaines différents, dont 3 définis comme prioritaires :



Fonds pour le logement : investissements dans des fonds à impact qui cherchent à répondre aux besoins en logement d'un large éventail de personnes : autant les populations les plus vulnérables (anciens sans-abri, victimes de violences domestiques, etc.), que les populations à faibles revenus. Les investissements seront répartis entre des acquisitions/rénovations de logements et la construction de nouveaux logements.

Etude de cas : Resonance Real Lettings Property Fund²², dont l'objectif est de fournir un logement de transition aux personnes et aux familles risquant de devenir sans-abri.



Prêts aux entreprises sociales : solutions de dette pour les organismes caritatifs/associations et les entreprises sociales afin de leur permettre de développer leurs activités et accroître leur impact social, notamment dans les domaines de l'emploi, du logement, de la santé. Ces solutions de dettes comprennent : des prêts garantis par un actif (« ABL²³ »), des prêts mezzanine²⁴, et des obligations caritatives (« charity bonds²⁵ »).

Etude de cas : Thera Trust Charity Bond²⁶ dont l'objectif est de soutenir et d'accompagner des personnes handicapées mentales pour qu'elles réalisent leurs ambitions.



Contrats basés sur des paiements aux résultats (ou SOC, *Social Outcome Contracts*²⁷) : investissements dans ce type de contrats, soit directement, soit par le biais de fonds dédiés, afin de soutenir des organismes caritatifs/associations et des entreprises sociales expertes dans les domaines de l'aide aux sans-abris, de la santé, de l'éducation, des services d'aide à l'enfance, etc. Les Contrats à impact social²⁸ (ou SIB, *Social Impact Bond*) appartiennent à cette catégorie d'investissement.

Etude de cas : Stronger Families Norfolk²⁹ dont l'objectif est d'aider les jeunes et les familles à rester ensemble grâce à un programme de thérapie familiale.

Performance financière et impact social du Social Impact Trust : quels objectifs et quel suivi des résultats ?

Reporting financier

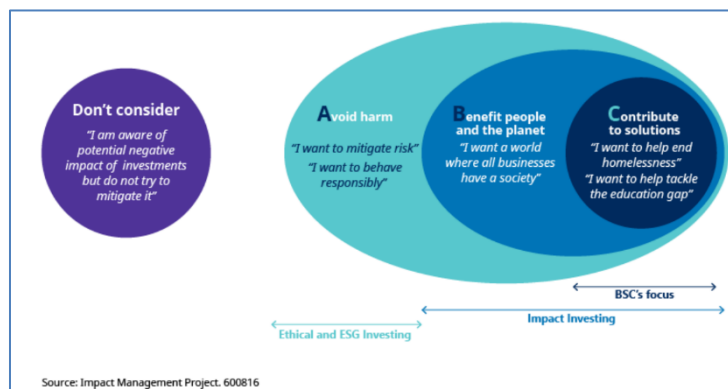
Schroders et BSC indiquent³⁰ qu'ils ont pour objectif de fournir un retour sur investissement au niveau de l'inflation + 2 % par an. Pour atteindre cet objectif, ils misent sur la diversité des investissements du portefeuille et sur une faible corrélation avec les marchés côtés traditionnels. La performance financière sera calculée sur une base semestrielle et le premier calcul sera effectué au 30 juin 2021.

Jeremy Rogers³¹, directeur d'investissement chez BSC, a déclaré que Big Society Capital examinerait la performance des actions sur le long terme et adapterait sa stratégie en fonction de la façon dont les marchés perçoivent les résultats du trust³².

Reporting d'impact

Schroders et BSC prévoient de fournir des rapports d'impact détaillés et transparents par le biais : d'un bilan d'impact annuel, d'une sélection d'études de cas et d'un [site Web interactif](#)³³ qui recense par région les actifs investis au Royaume-Uni. Le Social Impact Trust veut démontrer des résultats sociaux positifs et mesurables en ligne avec les [Objectifs de Développement Durable des Nations Unies](#)³⁴ et l'approche de l'[Impact Management Project \(IMP\)](#)³⁵.

En effet, l'IMP mesure l'impact à travers cinq dimensions (« what, how much, who, contribution, risk »), et propose un cadre de classification (« A, B, C ») pour aider les investisseurs à aligner leurs investissements et leurs objectifs d'impact. Dans ce cadre, les investissements effectués par le Social Impact Trust, devront se situer dans la catégorie C (« Contribuer aux solutions »), le degré d'impact le plus élevé de la classification.



Pour toute question relative à cet article ou à l'investissement à impact :

Sixtine Martial
Impact Invest Lab
sixtine@ii-lab.org

Raphaëlle Sebag
Impact Invest Lab
raphaelle@ii-lab.org

Mathilde Pellizzari
Impact Invest Lab
mathilde@ii-lab.org

Références

- ¹ Growth in social impact investment market (years 2011 to 2019) <https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/investment-trusts---private-investors/schroder-bsc-social-impact-trust/project-impact-prospectus-dated-23-november-2020.pdf>
- ² Special report: Is impact investing here to stay? <https://www.spearswms.com/impact-investing-here-to-stay/>
- ³ Typical Limited Partnership Structure <https://lcnproperty.com/articles/an-introduction-to-limited-partnership-funds-who-does-what/>
- ⁴ Limited Partnership (LP) <https://www.investopedia.com/terms/l/limitedpartnership.asp>
- ⁵ Schroders and Big Society Capital raise £75 million for public 'social investment trust' <https://impactalpha.com/schroders-and-big-society-capital-raise-75-million-for-public-social-investment-trust/>
- ⁶ Schroder BSC Social Impact Trust plc - A unique investment opportunity to address UK social challenges <https://www.schroders.com/en/uk/private-investor/fund-centre/funds-in-focus/investment-trusts/schroders-investment-trusts/schroder-bsc-social-impact-trust/>
- ⁷ Trust fund <https://www.investopedia.com/terms/t/trust-fund.asp>
- ⁸ Schroders raises £75m for social impact investment trust <https://www.investmentweek.co.uk/news/4025123/schroders-raises-gbp75m-social-impact-investment-trust>
- ⁹ Schroder BSC Investment Trust raises £75m from London IPO in impact investing first <https://www.pioneerspost.com/news-views/20201218/schroder-bsc-investment-trust-raises-75m-london-ipo-impact-investing-first>
- ¹⁰ Schroders <https://www.schroders.com/>
- ¹¹ Schroders - Our Story <https://www.schroders.com/en/about-us/our-story/>
- ¹² Schroders acquiert une participation majoritaire dans BlueOrchard, spécialiste de l'investissement à impact <https://www.schroders.com/fr/fr/professional-investor/espace-presse/espace-presse/schroders-acquiert-une-participation-majoritaire-dans-blueorchard-specialiste-de-linvestissement-a-impact/>
- ¹³ BlueOrchard <https://www.blueorchard.com/>
- ¹⁴ Schroders rejoint le Global Impact Investing Network (GIIN) <https://www.schroders.com/fr/fr/professional-investor/espace-presse/espace-presse/schroders-rejoint-le-global-impact-investing-network-giin/>
- ¹⁵ The GIIN (Global Impact Investing Network) <https://thegiin.org/>
- ¹⁶ Schroder BSC Social Impact Trust announces float <https://quoteddata.com/2020/11/schroder-bsc-social-impact-trust-announces-float/>
- ¹⁷ Big Society Capital <https://bigsocietycapital.com/>
- ¹⁸ Big Society Capital – History <https://bigsocietycapital.com/about-us/governance/history/>
- ¹⁹ The Dormant Assets Scheme <https://www.gov.uk/government/publications/the-dormant-accounts-scheme>
- ²⁰ Dormant Bank and Building Society Accounts Act 2008 <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2008/31/contents>
- ²¹ SCHRODER BSC SOCIAL IMPACT TRUST PLC <https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/investment-trusts---private-investors/schroder-bsc-social-impact-trust/project-impact-prospectus-dated-23-november-2020.pdf>

-
- ²² Resonance Real Lettings Property Fund <https://resonance.ltd.uk/for-investors/investment-opportunities/property-funds-1/the-real-lettings-property-fund>
- ²³ Asset-based Lending <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/credit/asset-based-lending/>
- ²⁴ La dette mezzanine <https://www.coover.fr/financement/dette-mezzanine>
- ²⁵ Charity bonds <https://bigsocietycapital.com/impact-report-2020/ecosystem/financial-product-types/charity-bonds/>
- ²⁶ Thera's latest £5m charity bond offer <https://www.thera.co.uk/news/thera-trust-in-conjunction-with-triodos-bank-has-launched-its-latest-bond-offer/>
- ²⁷ Outcomes contracts <https://bigsocietycapital.com/impact-report-2020/ecosystem/financial-product-types/outcomes-contracts/>
- ²⁸ Qu'est-ce qu'un Contrat à Impact Social ? <https://iilab.fr/les-contrats-a-impact-social/>
- ²⁹ Stronger Families Norfolk <https://bigsocietycapital.com/impact-stories/stronger-families-norfolk/>
- ³⁰ Schroder BSC Social Impact Trust plc <https://www.schroders.com/en/uk/private-investor/fund-centre/funds-in-focus/investment-trusts/schroders-investment-trusts/schroder-bsc-social-impact-trust/>
- ³¹ Jeremy Rogers <https://bigsocietycapital.com/contact/our-team/jeremy-rogers/>
- ³² Schroder BSC Investment Trust raises £75m from London IPO in impact investing first <https://www.pioneerspost.com/news-views/20201218/schroder-bsc-investment-trust-raises-75m-london-ipo-impact-investing-first>
- ³³ A diversified portfolio with demonstrable local social impact <https://www.schroders.com/en/uk/private-investor/fund-centre/funds-in-focus/investment-trusts/schroders-investment-trusts/schroder-bsc-social-impact-trust/portfolio/>
- ³⁴ 17 objectifs pour sauver le monde <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>
- ³⁵ Impact Management Project <https://impactmanagementproject.com/>