

# WORKING PAPER

*La mesure de l'impact social : facteur de  
transformation du secteur social en Europe*

Nicole ALIX & Adrien BAUDET



**CIRIEC N° 2014/15**

**CIRIEC activities, publications and researches are realised  
with the support of the Belgian Federal Government - Scientific Policy  
and with the support of the Belgian French Speaking Community - Scientific Research.**

**Les activités, publications et recherches du CIRIEC sont réalisées  
avec le soutien du Gouvernement fédéral belge - Politique scientifique  
et avec celui de la Communauté française de Belgique - Recherche scientifique.**

**This working paper is indexed and available  
in SSRN and RePEC**

**Ce working paper est indexé et disponible  
dans SSRN et RePEC**

**ISSN 2070-8289**

**© CIRIEC**

**No part of this publication may be reproduced.**

**Toute reproduction même partielle de cette publication est strictement interdite.**

*La mesure de l'impact social :  
facteur de transformation du secteur social en Europe\**

Nicole Alix\*\* & Adrien Baudet\*\*\*

**Working paper CIRIEC N° 2014/15**

---

\* Paper presented at the 4<sup>th</sup> CIRIEC International Research Conference on Social Economy "Social economy on the move... at the crossroads of structural change and regulation", University of Antwerp (Belgium), October 24-26, 2013.

\*\* Secretary of the Board, in charge of Social and Solidarity Economy – CONFRONTATIONS EUROPE, Secretary of the Board, The MONT-BLANC MEETING – INTERNATIONAL FORUM of the SOCIAL AND SOLIDARITY ECONOMY ENTREPRENEURS (Email : [nalix@confrontations.org](mailto:nalix@confrontations.org)).

\*\*\* Etudiant 3<sup>ème</sup> année HEC School of management, majeure Management Alter, stagiaire à Confrontations Europe (Email : [adrienbaudet.hec@gmail.com](mailto:adrienbaudet.hec@gmail.com)).

## **Abstract**

*In order to provide guidance for the European Social Entrepreneurship Funds and the Programme for Social Change and Innovation, the European Commission decided to “develop a methodology to measure the socio-economic benefits created by social enterprises” and “their impact on the community”. For whom and for which purpose will measuring impact be useful? What are the consequences for the decisions to be taken by the European institutions? This paper focuses on the different conceptions of measuring “social impact of social enterprises” and on the consequences of the public regulation being prepared.*

*The trend towards the development of social impact assessment on the European level is currently driven by international financial institutions. Stakeholders of the European social economy sector (such as governments or NGO’s) are essentially reacting to a financial trigger. In order to better understand the framework of current European debates, the paper provides: 1) an historical insight of the social impact phenomenon, 2) a mapping of the different stakeholders (social enterprises, governments and financial institutions) and their expectations towards measurement tools and 3) foreseeable evolutions call for public action.*

**Keywords:** social enterprise, social economy, investment, social impact, public policies.

## **Résumé**

*Afin de guider les Fonds d'investissement pour l'entrepreneuriat social européens et le Programme Pour le Changement Social et l'Innovation Sociale, la Commission européenne a décidé de « développer une méthode pour mesurer les gains socio-économiques créés par les entreprises sociales » et « leur impact sur la communauté ». A qui et à quoi cette mesure d'impact sera-t-elle utile ? Quelles seront les conséquences des décisions des institutions européennes ? Ce papier met l'accent sur les différents systèmes pour mesurer « l'impact social des entreprises sociales » et sur les conséquences pour les politiques publiques en préparation.*

*Le développement de la mesure de l'impact social au plan européen est actuellement dominé par des institutions financières internationales. Les acteurs de l'économie sociale européenne (de même que les pouvoirs publics et les NGOs) réagissent à une pression financière. Pour mieux comprendre le cadre dans lequel se déroulent les débats européens, le papier apporte 1) un éclairage historique du phénomène de l'impact social, 2) une cartographie des différentes parties prenantes (entreprises sociales, pouvoirs publics et institutions financières) avec leurs attentes concernant les outils de mesure et 3) des éléments sur les évolutions prévisibles de l'action publique.*

**Mots-clés :** entreprise sociale, économie sociale, investissement, impact social, politiques publiques.

L'entrepreneuriat social, « *nouveau modèle économique* », doit pouvoir « *se développer dans le marché unique* »<sup>1</sup>. L'Union européenne a donc adopté une série de mesures visant à créer un cadre favorable aux entreprises sociales et à leurs partenaires de l'économie sociale et de l'innovation sociale. Pour « *démontrer que l'argent investi dans celles-ci est source d'économie et de revenus importants* »<sup>2</sup>, la Commission a décidé de « *développer une méthode pour mesurer {leurs} gains socio-économiques* » et « *leur impact sur la communauté* ». La méthode se veut « *rigoureuse et systématique* », notamment pour guider les Fonds d'investissement pour l'entrepreneuriat social européens et le programme pour le Changement social et l'innovation (SMAII).

L'idée de l'évaluation de l'impact social n'est pas nouvelle :

- depuis au moins 20 ans, les coopératives, mutuelles et associations ont mis au point des outils d'évaluation spécifiques (bilan sociétal, révision coopérative...), pour éclairer les parties prenantes (en premier lieu les membres) sur la réalisation de leurs objectifs ;
- des méthodes ont émergé pour démontrer leur utilité sociale, puis leur impact social, leur capacité à traiter les besoins sociaux auxquels elles s'attachent à répondre.

Deux phénomènes sont nouveaux, en revanche.

C'est d'abord la *vogue de la « mesure »* qui est nouvelle. On peut y voir plusieurs raisons :

- bien éclairés en amont par une mesure des impacts, les décideurs éviteraient les errances du capitalisme financier : d'où le concept de l' « *impact economy* »<sup>3</sup> (Hillary Clinton) et de « *l'économie positive* » (Jacques Attali) ;
- les évaluations « randomisées », « *processus "d'expérimentation créative", dans le cadre duquel les décideurs politiques et les chercheurs travaillent ensemble pour réfléchir différemment et tirer les enseignements des réussites et des échecs* »<sup>4</sup> seraient un « golden standard » par rapport aux approches macroéconomiques, mises en échec, notamment en économie du développement ;

---

<sup>1</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS, L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance ; Ensemble pour une nouvelle croissance (COM/2011/0206 final), avril 2011.

<sup>2</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS, L'Acte pour le marché unique II ; Ensemble pour une nouvelle croissance, COM(2012) 573 final, octobre 2012.

<sup>3</sup> BALDERSON Kris & FAIZ Lala, « Accelerating the Impact Economy through Investment and innovation », *Stanford Social Innovation Review*, Avril 2012.

<sup>4</sup> BARNERJEE Abhijit Banerjee & DUFLO Esther, « [L'approche expérimentale en économie du développement](#) », *Revue d'économie politique*, 119(5), sept-oct. 2009, p. 691-726.

- des Etats appauvris et endettés cherchent un relais de la part des investisseurs privés dans un marché des investissements sociaux. Ils nourrissent l'idée qu'on pourrait répondre à un très grand nombre de problèmes sociaux avec des structures économiquement autonomes sur le modèle que celles que le capitalisme développe via la responsabilité sociale des entreprises (moralisation des pratiques) et en s'attaquant au marché des plus pauvres (stratégie Bottom of the Pyramid) ;
- l'échec des pays socialistes et des administrations bureaucratiques légitiment le recours à des méthodes de management d'entreprise pour tenter de mieux résoudre les questions sociales et y étendre le principe de la concurrence ; depuis 20 ans se multiplient les processus d'appels d'offres sur des projets sociaux, censés être ainsi plus précis et plus mesurables que des partenariats de longue durée ;
- la récente réglementation bancaire semble conduire les banques européennes à dégonfler leurs bilans et restreindre le crédit, laissant le champ à la finance de marché, pilotée par des gestionnaires d'actifs qui, pour le compte des investisseurs, travaillent avec des outils plus « à distance » que les banques. Dans certains pays membres de l'UE, il n'y a pas ou plus de banques de proximité, mais des groupes multinationaux et des organisations de micro-crédit.<sup>5</sup>

*Deuxième nouveauté : la vogue est désormais aux « entreprises sociales ».* Leurs statuts ne se limitant pas aux coopératives, mutuelles, associations ou fondations et leur caractère pouvant être lucratif ou non, le législateur européen est à la recherche de critères d'identification fonctionnels, de mesures de la différence.

Une définition normative de l'entreprise sociale a été apportée dans le Règlement sur les fonds d'entrepreneuriat social européens : une entreprise sociale se définit avant tout par des « *effets sociaux positifs et mesurables* » en faveur de « *personnes vulnérables, marginalisées, défavorisées ou exclues ou selon une méthode de production de biens ou de services qui soit la matérialisation de son objectif social* », sous réserve que « *les distributions de bénéfices ne compromettent pas son objectif essentiel* » et que des comptes soient rendus « *notamment par l'association de son personnel, de ses clients et des parties prenantes concernés par ses activités économiques* »<sup>6</sup>.

Ledit règlement prévoit que les gestionnaires de fonds mettent en œuvre des procédures pour fournir des informations sur les « *effets sociaux positifs* » en

---

<sup>5</sup> Dès SMA I la Commission estimait d'ailleurs qu'il fallait « utiliser le formidable levier financier que constitue l'industrie européenne de la gestion d'actifs (7.000 milliards d'euros en 2009) pour favoriser le développement des entreprises ayant fait le choix, au-delà de la recherche légitime d'un profit financier, de poursuivre également des objectifs d'intérêt général, de développement social, éthique, ou environnemental ».

<sup>6</sup> Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens.

faveur desquels les entreprises du portefeuille se sont engagées, en matière d'emploi, de qualité du travail, d'inclusion sociale, de non-discrimination, santé, accès à la protection sociale, aux soins de santé et à l'éducation et sur « *les effets sur les systèmes concernés.* »

La proposition de règlement sur le Changement Social et l'Innovation Sociale<sup>7</sup> propose, quant à elle, d'« *analyser et développer* » l'innovation sociale par « *la collecte de données sur [sa] faisabilité* », « *l'élaboration d'outils et de méthodes statistiques et la mise en place d'indicateurs communs* » fondés sur des « *critères qualitatifs et quantitatifs* ». La question de la labellisation des entreprises sociales y est évoquée.

Pour déterminer un « *cadre commun* » de référence au plan européen, un groupe de travail a été mis en place auprès de la Commission européenne. Il doit rendre ses conclusions fin 2013. Le chantier est stratégique. Le dispositif qui en sortira dessinera le cadre d'action des entreprises sociales pour les 10 à 20 ans à venir, au plan européen et dans les Etats membres et leur définition même.

La mesure de l'impact social est utilisée aussi bien pour qualifier les entreprises sociales que pour attester de leur performance. Elle se centre donc sur les résultats plus que sur les process et les experts de la mesure et de la comptabilité s'intéressent à ce nouveau marché international.

Selon Eve Chiapello, « on substitue des processus assez compliqués de mesures standardisées, et éventuellement auditées, à un contrôle par des connaisseurs » « signe d'une transformation de notre rapport à ces activités... Il faudra faire attention à ce qui risque d'être perdu si ces pratiques finissaient par dominer tout le champ des activités sociales ».<sup>8</sup>

On pourrait donc passer du stade de l'expérimentation à l'inclusion de la mesure de l'impact dans des textes législatifs, européens et nationaux.

L'objet de la présente recherche est d'apporter des éclairages sur les acteurs, leurs objectifs, outils et modes de régulation envisagés afin de répondre aux questions suivantes :

- quelle(s) sont la(es) logiques qui sous-tendent la mesure de l'impact des entreprises sociales ? à qui, à quoi va-t-elle servir ?
- toutes les entreprises sociales vont-elles être concernées de la même manière ? comment les outils d'évaluation influenceront-ils sur leur fonctionnement ?

Dans une première partie, nous présentons la montée en puissance des investisseurs d'impact et de leurs instruments de mesure face à des « entreprises sociales » aux contours assez flous et qui n'ont pas les mêmes attentes.

---

<sup>7</sup> COMMISSION EUROPEENNE, Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL établissant un programme de l'Union européenne pour le changement social et l'innovation sociale COM(2011) 609 final.

<sup>8</sup> CHIAPELLO Eve, « La mesure de l'impact social, pourquoi tant d'intérêts ? », *Interface Confrontations Europe*, n° 86, mai 2013.

Dans une deuxième partie, nous donnerons des éléments d'analyse :

- sur le marché de “l'impact investing” en cours de constitution,
- sur les impacts de la mesure de l'impact comme outil de pilotage des entreprises et comme mode de régulation des politiques sociales.

## **I. Investisseurs d'impact et entreprises sociales : asymétrie de logiques et d'outils**

### **1. Les “impact investors”, logiques et outils<sup>9</sup>**

Un marché tente de se structurer, aux côtés des investisseurs positionnés de longue date sur le financement de l'Economie Sociale (banques coopératives, gestionnaires de l'épargne salariale en France, ...) et des investisseurs institutionnels (Fonds Européen d'investissement, banques publiques de développement, ...).

#### ***Qui sont les “impact investors” ?***

Les « nouveaux entrants » (groupes de la finance internationale, banques d'affaires, fondations américaines et acteurs de la nouvelle philanthropie) sont les principaux promoteurs de *l'Impact Investing*, dont voici une définition :

*"Les Impact investments sont des investissements dans des sociétés, des organisations et des fonds dans l'intention de générer un impact social et environnemental mesurable aux côtés du rendement financier. Ils peuvent être faits dans des marchés émergents ou développés et visent des rendements qui vont d'au-dessous du marché au taux du marché, en fonction des circonstances".*  
(*thegiin.org*)

*L'impact investing*, poursuivant la création d'impact « positif » avec une double rentabilité (sociale et financière) irait au-delà de l'investissement socialement responsable (ISR) qui ne vise qu'une limitation des externalités négatives.<sup>10</sup>

#### ***Comment travaillent-ils ?***

Si certains investisseurs directs déploient leur capital directement dans les entreprises choisies, la plupart des fonds sont gérés par des intermédiaires : les Portfolio Companies vérifient l'adéquation de leurs placements avec leur proposition de valeur (financière et sociale) de l'impact social, d'où le besoin de reporting et de « certification » d'impact ; les Investment advisors, qui

---

<sup>9</sup> Pour plus de détails, cf. le mémoire de recherche de Adrien BAUDET, *Mesure de l'impact social, enjeux d'une régulation européenne sur le financement des entreprises sociales*, mémoire de recherche master 2 HEC Alter management, sous le tutorat de Eve Chiapello, professeur à HEC et directrice d'études à l'EHESS, juin 2013, 98 p.

<http://www.confrontations.org/images/confrontations/Groupes/Ecosoc/Mesure-de-l'impact-social-Enjeux-d'une-regulation-europeenne-sur-le-financement-des-entreprises-sociales.pdf>

<sup>10</sup> MONITOR INSTITUTE, “Investing for social and environmental impact: a design for catalyzing an emerging industry”, janvier 2009.



conseillent les nouveaux acteurs de l'impact investing, recherchent des outils de construction de portefeuille qui prennent en compte la composante sociale ; ils doivent répondre aux attentes des deux groupes précédents.

Dans un document considéré comme fondateur<sup>11</sup>, JP Morgan fait de “l'impact investment” une catégorie d'actif à part entière (et donc un nouveau marché), qui nécessite des techniques de management spécifiques et des « experts » de l'impact investment, avec des instances de régulation propres (le GIIN), des indicateurs (GIIRS) et une mouvance d'entrepreneurs, alimentés par des conférences, de la formation ...

Toutes les initiatives développées pour appréhender l'impact répondent de près ou de loin à la même méthodologie :

- collecte de données sur les conséquences sociales, sociétales et environnementales d'une action
- choix d'indicateurs pertinents permettant de mesurer les changements dans la population concernée (qualitatifs comme quantitatifs)
- mesure de l'évolution de ces indicateurs et des changements attribuables à l'action menée
- Les divergences entre outils de mesure se font sur la manière d'agréger les données et de les utiliser.

Le discours sur le service rendu à la communauté doit être performant pour convaincre et créer une tendance financière qui se réalise dans les faits. Le levier central de l'action des “*Impact investors*”, est effet la perspective de l'ouverture d'un nouveau marché, ce qui les pousse à :

- homogénéiser la demande de financement, créer une demande standardisée, donc un ensemble homogène de titres d'entreprises sociales (la mesure de l'impact permettant de catalyser une industrie naissante<sup>12</sup>),
- clarifier la prise de décision : un investisseur devrait pouvoir y appliquer les mêmes méthodologies qu'ailleurs.

La logique habituelle de portefeuille<sup>13</sup> demeure. A l'arbitrage « traditionnel » entre risque et rentabilité, vient simplement s'ajouter une dimension « impact » que les investisseurs gèrent au même titre que les deux autres. Les techniques consistent à :

---

<sup>11</sup> J.P. MORGAN (O'DONOGHUE Nick, LEIJONHUFVUD Christina and SALTUK Yasemin), “Impact Investments: An Emerging Asset Class”, J.P. Morgan Global Research, novembre 2010.

<sup>12</sup> MONITOR INSTITUTE, “Investing for social and environmental impact: a design for catalyzing an emerging industry” janvier 2009.

<sup>13</sup> J.P. MORGAN (SALTUK Yasemin), “A Portfolio approach to impact investment, Global social finance research”, octobre 2012, 48 p.

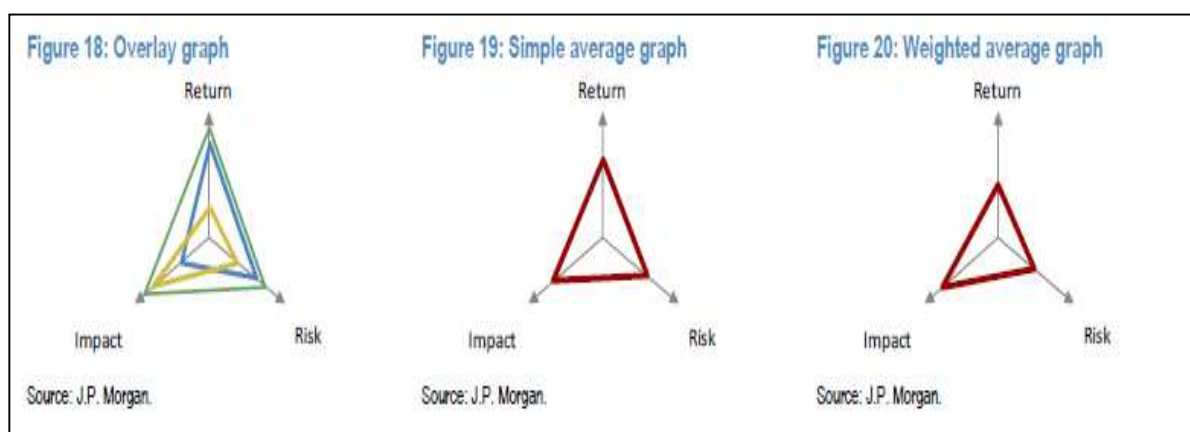
### 1.1. - structurer le portefeuille<sup>14</sup> d'impacts :

On définit "l'impact thesis", c'est-à-dire le type d'impact visé par le portefeuille, par exemple : vendre des produits qui permettent l'accès à des services de base, des services financiers aux femmes, des solutions d'énergie solaire décentralisées... Les bases de données font apparaître en face de possibles entreprises sociales « cibles ».

La deuxième étape consiste à définir des indicateurs de succès, les variables sociales ou environnementales sur lesquelles les entreprises du portefeuille sont supposées avoir un effet. Le succès de l'investissement sera mesuré sur la base de l'évolution de ces indicateurs.

Chaque entreprise du portefeuille se voit alors attribuer un ensemble d'indicateurs de succès, que les gestionnaires se chargent ensuite d'agrégier. La « cible d'impact » prend alors une forme correspondant aux attentes des détenteurs de fonds en matière 1) de risque, 2) de rentabilité et 3) d'impact acceptés par les gestionnaires.

« Une fois que nous avons établi la cartographie des investissements individuels, nous construisons un graphe qui représente le portefeuille ainsi agrégé, selon 3 méthodes : 1) simplement superposer les 3 graphes, 2) calculer une moyenne simple à partir des 3 paramètres, 3) calculer une moyenne pondérée en fonction de chaque paramètre choisi dans les investissements... Avec les graphes agrégés, un investisseur peut les comparer avec la cible choisie pour le portefeuille. S'il y a un biais... l'investisseur a un guide pour reprofiler les investissements »<sup>15</sup>.



<sup>14</sup> P. MORGAN (SALTUK Yasemin), *ibid.*

<sup>15</sup> J.P. MORGAN (SALTUK Yasemin), *ibid.*

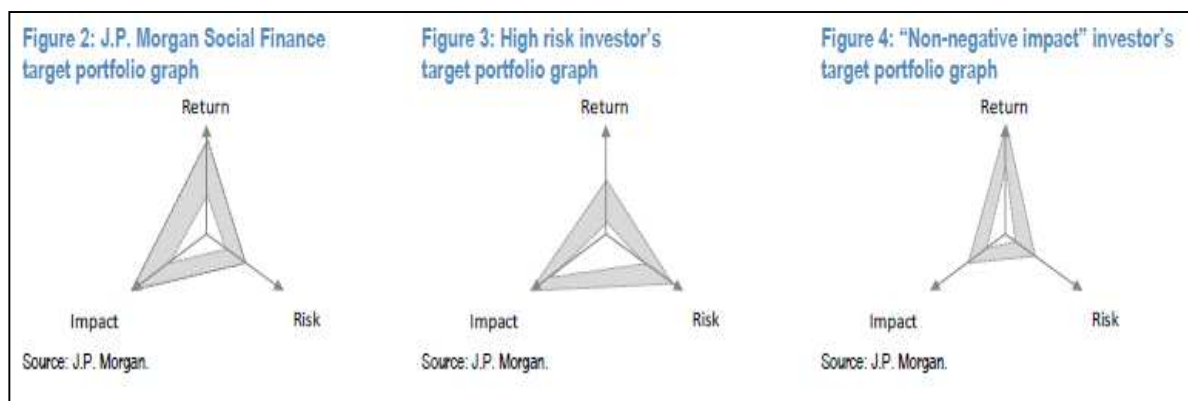


Fig 1 : J.P. Morgan, *A Portfolio Approach to Impact Investment*, octobre 2012, page 5.

La plus grande partie du travail de gestion de portefeuille d'impact consiste dès lors à suivre ces indicateurs, pour vérifier que leur évolution est en adéquation avec les cibles préalablement établies. Si l'agrégation des indicateurs de suivi sort des objectifs définis auparavant, le gestionnaire de portefeuille peut identifier le profil d'investissement qu'il doit favoriser pour « redresser » la situation.

Les gestionnaires ne cherchent pas à mesurer la « rentabilité sociale » de leur portefeuille : l'impact social agrégé du portefeuille d'actif n'est pas mesuré en tant que tel. Les arbitrages et les décisions d'investissement ultérieurs sont étayés par les données qualitatives ou les indicateurs factuels issus de la communication des entreprises du portefeuille.

### 1.2. - gérer le portefeuille d'impact :

On utilise des outils de reporting et de rating : c'est l'objet du GIIN, du GIIRS, des critères IRIS et de l'Impact Base.

- *Les outils de reporting : IRIS et GIIN*

Initiés par la Fondation Rockefeller, le Acumen Fund, et les B Lab en 2009, les **Impact Reporting and Investment Standards (IRIS)** sont une base de près de 450 indicateurs définissant le management de la performance, en cinq catégories : *l'Organisational Description* (19 indicateurs), la *Product Description* (47 indicateurs), la *Financial Performance* (66 indicateurs), *l'Operational Impact* (138 indicateurs) et le *Product Impact* (187 indicateurs). De nouveaux indicateurs sont introduits dans la base assez régulièrement.

Les indicateurs visent avant tout à décrire avec minutie les pratiques et activités des entreprises évaluées, classées par secteurs d'activité (santé, éducation, logement ...) : nombre de leurs clients, existence de dispositif anti-harcèlement sexuel, quantité d'eau et de CO2 utilisée ... Chaque entreprise sociale est libre de choisir les indicateurs à fournir à ses investisseurs, mais, dans les faits, les investisseurs qui gèrent un portefeuille de multiples entreprises sociales préfèrent un modèle de reporting unique.

Les rapports sont rassemblés dans l'**Impact Base**, base de données gérée par le **Global Impact Investing Network**<sup>16</sup>. Plus de la moitié des décideurs utilisent ces critères dans leur activité quotidienne (*Source: iris.thegiin.org*). Le GIIN définit les critères IRIS et élabore un **rating GIIRS**.

- *Les outils de comparaison et de rating : le GIIRS*

Le **GIIRS (Global Impact Investment Reporting Standards)**, promu par une grande majorité d'acteurs, à commencer par J.P. Morgan, le Crédit Suisse et la European Venture Philanthropy Association est une filiale de B-Lab, une organisation non-profit créée en 2006 qui labellise les B. Corporations<sup>17</sup>. Il pratique la collecte de données en trois étapes : entretien avec l'entreprise évaluée, étude de rapports d'activité et vérification « terrain ». Le GIIRS a régulièrement recours aux services d'un certificateur indépendant : Deloitte est présenté sur le site comme étant le plus fréquemment sollicité.

Sur la base des données ainsi collectées, le GIIRS établit un score pour l'entreprise évaluée dans quatre domaines distincts : la *gouvernance*, les *employés*, la *communauté* et l'*environnement*. L'agrégation de ces différents scores permet d'aboutir à une note d'impact, mesurée en étoiles, dans une logique proche de celle des agences de notation.

En matière de *communauté*, le critère central est la clientèle cible et la nature du bien ou service fourni : une entreprise fournissant un bien d'équipement ou un service de type utilities à une clientèle défavorisée/Bottom of Pyramid reçoit une note avantageuse. Les "inclusive businesses" sont donc mis en avant.

En matière d'*environnement*, l'accent est mis sur les inputs et les pratiques de l'entreprise : le recyclage des déchets, la consommation d'énergie verte et de matériaux biodégradables sont valorisés. L'allocation des revenus à des problèmes environnementaux est également un critère. Les scores concernant la *gouvernance* rendent essentiellement compte de l'organisation de l'entreprise et de ses pratiques de reporting interne. Enfin, le souci des salariés est également mis en avant.

La logique « ex-ante » prime : il n'y a pas de vérification réelle de l'impact dans les évaluations GIIRS. L'information remonte par l'entreprise, pas par les bénéficiaires.

Les tableaux facilitent le travail d'arbitrage des investisseurs en fournissant une synthèse d'indicateurs comparables pour toutes les entreprises évaluées. Il n'y a pas à proprement parler de coefficients de pondération appliqués pour chaque domaine lors du calcul de la note globale. On remarque en revanche qu'un nombre plus important de points sont à « gagner » sur les sujets de la communauté, de l'environnement et des employés. Les notes obtenues sur ces

---

<sup>16</sup> [www.thegiin.org](http://www.thegiin.org)

<sup>17</sup> TAYLOR Celia, *Carpe Crisis: Capitalizing on the Breakdown of Capitalism to Consider the Creation of Social Business*, University of Denver Sturm College of Law. Working paper n°10-22, volume 54 2009/10.

domaines précis sont de nature à impacter grandement la note globale de l'entreprise.

IRIS mesure des embauches, des consommations d'eau, des prestations fournies à des clients pauvres, mais pas l'effet réel et cumulé de ces différents indicateurs. Ce n'est pas une comptabilité de l'impact social ni un calcul du « profit social » de l'entreprise. En ce sens, il se différencie des indicateurs de performance mis au point par les entrepreneurs sociaux. En l'absence d'évaluation « ex-post » de l'action des entreprises, le GIIRS pourrait devenir une référence quasi-normative importante pour les entrepreneurs sociaux.

## **2. Les « entreprises sociales », définitions et outils de mesure**

### ***Qui sont les « entrepreneurs sociaux » ?***

Il n'y a pas de définition stabilisée de l'entreprise sociale. Au Royaume-Uni, où elles sont largement valorisées, leur nombre est passé de 5 300 à 62 000 en 5 ans dans les statistiques du ministère du Commerce et de l'Industrie du fait de deux changements majeurs dans les critères : 25 % de ressources provenant d'une activité marchande (versus 50 %) et au plus 50 % de profits distribués aux actionnaires (versus plus de 50 % du bénéfice réinvestis dans un but social ou environnemental)<sup>18</sup>.

L'entreprise peut être sociale par sa structure (mode d'organisation et de gouvernance spécifique), *par son objet* (accent mis sur la finalité sociale déclarée) ou *par la gestion de ses surplus*.

Dans le règlement sur les fonds d'entrepreneuriat social européens, une entreprise sociale se définit avant tout par des « *effets sociaux positifs et mesurables* », sous réserve que « *les distributions de bénéfices ne compromettent pas son objectif essentiel* » et qu'elle rende des comptes à ses parties prenantes.

Cela ne signifie pas les associer à la gouvernance. On glisse ainsi sur la différence avec les entreprises « collectives » de l'économie sociale (coopératives, mutuelles, associations), dont les traits communs sont : une gouvernance démocratique par les membres, une distribution du profit soit nulle soit limitée (une partie de la valeur ajoutée est mise en réserve, les réserves affectées à l'intérêt général), avec une propriété collective (organisation sans propriétaire individuel).

Dans son « Guide de l'Europe sociale : Economie sociale et entrepreneuriat social », la Commission cite les chiffres de l'économie sociale en termes de nombre d'emplois (14,5 millions de salariés) et écrit que « ces chiffres intègrent également l'immense majorité des entreprises sociales, car ils englobent toutes les entreprises sociales recourant à des formes juridiques d'économie sociale

---

<sup>18</sup> TEASDALE S, LYON F. & BALCOCK R., «Playing the number game: A methodological critique of the social enterprise growth myth», *Journal of Social Entrepreneurship*, published on line 12 March 2013.

telles que les coopératives sociales et les associations d'entrepreneurs »<sup>19</sup>. Elle ne donne pas de statistiques sur les entreprises sociales seules.

### ***Quels sont leurs nouveaux outils de mesure<sup>20</sup> ?***

Un ouvrage collectif du CIRIEC international<sup>21</sup> présente la richesse et la complexité de ces outils d'évaluation que l'économie sociale a mis au point depuis 20 ans, notamment :

- le bilan sociétal, instrument d'autodiagnostic et d'aide à la décision et à la concertation entre les partenaires de l'organisation pour vérifier l'adéquation entre les valeurs affichées et la réalité des pratiques et conduire une réflexion stratégique
- la mesure de l'utilité sociale, via le produit offert, les consommateurs ciblés, le prix qu'on fixe et la publicité sur le produit.

Les nouveaux outils de mesure d'impact, bien qu'étant devenu cruciaux pour le secteur et que la notion d'impact soit elle-même ambiguë et contestée, ont encore peu fait l'objet de recherche. Le nombre d'organisations qui ont expérimenté des approches normalisées de mesure d'impact semble d'ailleurs faible par rapport au bruit généré par le marché en développement des outils de la mesure<sup>22</sup>.

**2.1.** - Une méthode fait l'objet d'une promotion importante<sup>23</sup> : le ***SROI (Social Return on Investment)*** fondé aux Etats-Unis. Pour ***comprendre et piloter le changement***, il propose de créer une carte d'impacts.

L'action de l'entreprise est analysée selon le prisme Inputs-Process-Résultats-Impact en sollicitant l'avis des parties prenantes. Le cabinet Triangle Consulting<sup>24</sup> a mis sur pied une quinzaine de questionnaires –“outcomes star”- spécifiques- : pour les populations âgées, les exclus de l'emploi, les détenus etc. pour recueillir leur perception des variations de bien-être.

On tente ensuite d'attribuer une valeur au changement. Cette étape de monétisation est la plus difficile : si le retour à l'emploi ou la diminution d'un risque de maladie sont relativement aisés à chiffrer, il n'en va pas de même pour des changements dans l'estime de soi. La méthodologie SROI propose alors aux

---

<sup>19</sup> COMMISSION EUROPEENNE, « Economie sociale et entrepreneuriat social », Guide de l'Europe sociale, volume 4, mars 2013, 108 p.

<sup>20</sup> Pour plus de détails, voir mémoire Adrien Baudet, *op. cit.*

<sup>21</sup> BOUCHARD Marie J. (2008), « L'évaluation de l'économie sociale et solidaire : une perspective critique et internationale », *Économie et Solidarités*, vol. 39, n° 1, 7 p.

<sup>22</sup> HARLOCK Jenny Dr, “Impact measurement practice in the UK third sector: a review of emerging evidence”, Third sector Research Centre, Working paper 106, juillet 2013, 28 p.

<sup>23</sup> Les détails fournis ici proviennent du « Guide to Social Return on Investment » (publié par le Cabinet Office) et des Cahiers de l'Institut de l'Innovation et de l'Entrepreneuriat Social (IIES) de l'ESSEC, qui en proposent une adaptation.

<sup>24</sup> [www.outcomesstar.org.uk](http://www.outcomesstar.org.uk)

parties prenantes de valoriser elles-mêmes le service fourni ou l'amélioration de leur état.

L'impact est ensuite déterminé, le plus souvent par appréciation subjective des personnes procédant au SROI, mais l'utilisation de groupes témoins est considérée comme plus sûre. Le SROI est obtenu en additionnant les bénéfices, déduisant les effets négatifs et en comparant résultats et investissements.

Le SROI fait l'objet de plusieurs travaux cherchant à l'inclure dans le cadre de fonctionnement du GIIRS (cf. le Social Evaluator<sup>25</sup>, initiative hollandaise qui propose d'utiliser les critères de la base de données IRIS lors de l'élaboration du SROI).

La sollicitation des différents "stakeholders" et la collecte des informations les concernant sont des procédures lourdes qui peuvent rarement être mises en place sur une base annuelle. Une utilisation du SROI similaire à celle d'un « tableau de bord » classique reste aujourd'hui quasi-impossible.

**2.2. - La méthode Ashoka McKinsey des « coûts sociaux évités »** vise avant tout à démontrer aux pouvoirs publics que l'entreprise sociale génère un retour sur investissement positif, en permettant d'économiser des coûts de prise en charge (allocations, dépenses de santé, urgences etc.) et en créant une activité génératrice de revenus collectifs (impôts, charges, etc.). La mesure des économies réalisées permet aux entreprises sociales de se positionner comme partenaires indispensables dans la durée, principalement dans le cadre d'échanges avec des pouvoirs publics.

Cette méthode ne prend pas en compte les bénéfices et coûts sociaux indirects générés par l'entreprise sociale contrairement au SROI. Les entreprises dont les effets sont les plus qualitatifs auront donc plus de difficulté à mettre en œuvre ce type de mesure.

Elle peut présenter d'importants coûts d'utilisation et ne pas être toujours facile à utiliser lors de négociation, car le calcul des « bénéfices sociaux engendrés » ne correspond en effet à aucun partenaire ou investisseur en particulier.

**2.3. - Le Social Reporting Standard allemand** lancé en 2011 par Ashoka, Vodafone et la fondation Schwab, les universités de Hambourg et de Munich, PwC, et le ministère fédéral des Affaires Familiales, tente de créer un outil de mesure d'impact utilisable sur une base de rapport annuel d'impact en 7 sections :

- le problème social et la réponse apportée
- la chaîne d'impact
- la stratégie et prospective

---

<sup>25</sup> [www.socialevaluator.eu](http://www.socialevaluator.eu)

- la structure de l'équipe et gouvernance
- les états financiers.

Les acteurs de terrain apprécient l'unicité du document, rapport social et rapport financier en même temps. Les investisseurs ont en main un document similaire pour toutes les entreprises sociales, mais les données ne sont pas certifiées.

**En conclusion de cette première partie**, deux logiques apparaissent.

Là où les investisseurs mettent en place des outils de rating et de reporting, les acteurs de terrain sont plus tournés vers des outils de pilotage ou de marketing. Leurs attentes ne vont pas coïncider naturellement.

Là où on discerne un important effort de lobbying de la part des investisseurs pour expliquer et diffuser leur point de vue, on ne perçoit pas d'acteurs référents parmi les entreprises sociales. Les investisseurs sont les plus audibles actuellement.

Le tableau suivant<sup>26</sup> détaille cette distinction entre logiques des « investisseurs » et logique « des acteurs ».

	<b>Logique des entrepreneurs sociaux</b>	<b>Logique des investisseurs d'impact</b>
<b>Objectif de la mesure d'impact</b>	<b>Justification des financements</b> : pilotage, Marketing, reconnaissance du statut	<b>Drivers d'investissements</b> Transparence, Reporting Gestion de portefeuille
<b>Logique de la mesure</b>	Suivi d'impact	Contractualisation d'impact
<b>Objectifs poursuivis par les entreprises</b>	1) <b>Impact social</b> 2) Pérennité	1) <b>Rentabilité</b> 2) Impact social
<b>Promoteurs</b>	<b>Structures sociales s'adressant à des publics défavorisés avec l'aide des pouvoirs publics</b>	<b>Investisseurs recherchant des entreprises sociales rentables</b> J.P. Morgan, Monitor, Fondation Rockefeller, sphère financière en général
<b>Social comment</b>	Activité palliative ou préventive	Biens/services pour clients BoP
<b>Géographie (schématique)</b>	Europe, pays développés	Sud, pays en développement
<b>Outils mis en avant</b>	SROI, Outcomes Star Social Value, coûts évités, utilité sociale ...	Bases de données, Project based Evaluation, Social Bonds ...
<b>Opinion vs mesure d'impact</b>	Difficulté de mise en œuvre Effets de sélection Négation des spécificités	Complexité de lecture
<b>Gouvernance</b> : question transversale et souvent parent pauvre ...		

<sup>26</sup> D'après Gaspard Verdier, Consultant en Impact Investing, cours à HEC en janvier 2013.



## **II. Une nouvelle régulation du secteur social en Europe via l'impact investing**

La notoriété de l'impact investing s'accroît, mais son cadre théorique, tel qu'il est jusqu'à présent présenté par les investisseurs qui se font le plus entendre sur la scène internationale et européenne s'accorde mal avec les réalités de terrain.

Leurs décisions d'investissement auront donc des effets sur le fonctionnement des entreprises sociales, d'autant plus importants à identifier que le mode de raisonnement des investisseurs privés semble s'étendre à certains décideurs publics.

Les choix que feront les institutions européennes quant au « cadre européen » de régulation pour la mesure de l'impact social sont donc sources de transformation du secteur des services sociaux en Europe.

### **1. Le poids mondial des investisseurs face à des entreprises sociales dispersées**

La notoriété et la puissance du marché de l'impact investing se sont faites par étapes.

*Une première phase* a été dominée par les entreprises sociales ou petits fonds d'investissement spécialisés qui ont mis en place des outils de mesure d'impact en lien avec leurs missions, très contextualisées. Sur la période 1986-2003, les promoteurs sont des ONG tentant de mesurer leurs programmes de développement, des “start-up” de l'impact investing (petits fonds d'investissement tournés vers l'économie sociale) et dans une moindre mesure, des entreprises sociales.

En 1986, la Banque Mondiale met sur pied son premier programme d'évaluation d'impact.

Petit à petit, apparaissent de nouveaux acteurs : Harvard Business School (programme entreprise sociale, 1993), Aspen Institute (Theory of change, 1995). 1999/2000 semblent marquer une étape avec le début de la venture philanthropy et l'invention du SROI (Pacific Community Ventures, 1999) et les premiers fonds d'investissement. Suit la création de l'European Venture Philanthropy Association (EVPA<sup>27</sup>) en 2004, des social ratings et outils de reporting en 2005, des Outcomes stars en 2006. En France, l'AVISE publie « Evaluer l'utilité sociale de son activité » en 2007. C'est aussi l'année de la définition de l'Impact investing par la Fondation Rockefeller, suivie par la création du réseau GIIN en 2008, de la base IRIS en 2009. L'Institut de l'Innovation sociale de l'ESSEC est créé en France en 2010, année du premier rapport de JP Morgan. Le Single Market Act de la Commission européenne intervient en avril 2011<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> HEHENBERGER Lisa, HARLIN Anna-Marie, SCHOLTEN Peter, “A Practical Guide to Impact Measurement”, European Venture Philanthropy Association Knowledge Center, novembre 2012, 90 p.

<sup>28</sup> BAUDET Adrien, *op. cit.*

*La deuxième phase* est ouverte : suite à la crise financière de 2008, les épargnants et détenteurs de capital ont été en effet sensibilisés à de nouvelles formes d'investissement qui redonnent une justification, un attrait, aux activités de placement dont l'image a été profondément écornée. Des publications telles que “*How social entrepreneurship is redefining the meaning of return*”<sup>29</sup> défendent l'idée que le choix binaire entre retour financier et retour social est dépassé.

Les grands groupes et les financiers s'impliquent et une industrie tente de se développer, pour proposer des solutions aux investisseurs institutionnels (fonds de pensions privés et publics, sociétés d'assurance, ou sociétés d'investissement) mais aussi aux family offices (environ 800 milliards de dollars d'actifs au niveau mondial<sup>30</sup>), ainsi qu'au mécénat des entreprises.

Les groupes d'acteurs cherchent à atteindre une taille critique : on assiste à une concentration des initiatives de mesure. Du côté des fondations<sup>31</sup>, la “venture philanthropy” applique les méthodes du venture capital au financement des entreprises sociales. La mesure de performance, les *due diligence* et la rentabilité sociale sur investissement sont mis à l'ordre du jour. Les investisseurs se regroupent dans le GIIN (Global Impact Investing Network<sup>32</sup>, fondé par Crédit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs et UBS) et les organisations du développement de leur côté dans le NONIE (Network of Networks on Impact Evaluation) en 2007, incluant la Banque Mondiale et les Nations Unies pour tenter de promouvoir une diversité de méthodes<sup>33</sup>.

Ce sont ces acteurs qui gagnent en notoriété au plan mondial et international et qui tentent d'emporter l'adhésion des institutions européennes à leurs méthodes. Leurs arguments quant à l'importance des sommes possiblement drainées suscitent bien entendu de l'intérêt de la part des pouvoirs publics en phase de crise et croissance plate.

En face, la capacité de « négociation » du secteur des entreprises sociales et de l'économie sociale n'apparaît pas.

Les différents acteurs de l'Economie sociale et les différents outils de mesure sont mis en concurrence sur un marché d'abord flou, où intervient ensuite une logique « naturelle » de concentration des outils, que vient clore/entériner l'action de l'Etat. La Commission Européenne pourrait donc venir stabiliser un marché de la mesure dont on connaîtrait déjà (grâce à la concurrence et à la publicité qui leur est faite) les meilleures méthodes.

---

<sup>29</sup> CREDIT SUISSE, Robert Ruttman, “Investing for Impact: How social entrepreneurship is redefining the meaning of return”, janvier 2012, 58 p.

<sup>30</sup> Cerulli, 6 décembre 2012, advisorone.com

<sup>31</sup> FOUNDATION CENTER, “International Grantmaking Update. A Snapshot of U.S.” Foundation Trends, 2010.

<sup>32</sup> [www.thegiin.org](http://www.thegiin.org)

<sup>33</sup> [www.nonie2012.org](http://www.nonie2012.org)

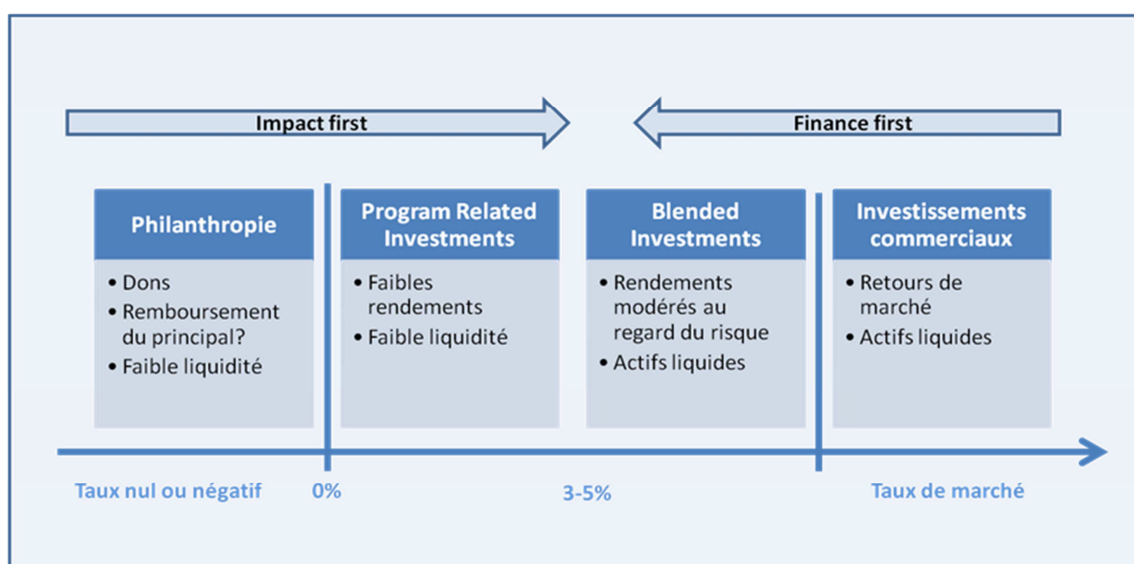
*La dernière phase* pourrait donc être celle de l'intervention des Etats ou des instances régulatrices. La Commission Européenne arrive sur ce marché à un moment où la concurrence entre les différents modèles est forte et où certains outils ont déjà été mis à l'écart. Elle est en position d'arbitrage entre méthodes de mesures concurrentes.

## 2. Une recherche de rentabilité économique qui ne correspond pas à la réalité de terrain

J.P. Morgan propose une évaluation de l'impact investing allant de 400 milliards de dollars à 1000 milliards de dollars pour les 10 prochaines années. La fourchette de profit équivalente va de 183 milliards à 667 milliards de dollars. Les marchés principaux seraient ceux de la micro-finance et du logement (incluant l'énergie).

Pour les anglo-saxons, tout investissement qui recherche un impact (social ou environnemental) entre dans le champ de l'Impact Investing ; ils recherchent des investissements qui rapportent autant que ceux du marché classique tout en générant des effets sociaux positifs. Les continentaux ont une notion différente, avec un retour financier inférieur, le « sacrifice » étant justifié par le rendement social.

Le degré d'avancement du phénomène d'Impact Investing est un bon révélateur des diversités nationales et des différentes tendances de fonds<sup>34</sup>. La notion d'Impact Investing recouvre à la fois des investisseurs “impact first” (qui donnent la priorité aux cibles d'impact plutôt qu'à la rentabilité et la liquidité) et des investisseurs “finance first” (pour qui l'arbitrage risque-rendement est prioritaire, l'objectif d'impact étant un critère de décision secondaire).



<sup>34</sup> GUEZENNEC Camille, MALOCHET Guillaume, « L'impact investing pour financer l'économie sociale et solidaire ? Une comparaison internationale », Commissariat général à la stratégie et à la prospective, n° 2013-02, juin 2013, 162 p.

De fait, les entreprises sociales fournissant des biens/services à des populations “Bottom of the Pyramid” dans des pays du tiers monde sont capables de générer une forte rentabilité. Ces structures « inclusives » ont une activité commerciale rentable et tirent leur aspect social de leur orientation vers une clientèle défavorisée. Les entreprises de ce type ont un potentiel de croissance fort et peuvent constituer des opportunités d'investissement aussi (voire encore plus) rentables que des placements « classiques ». La communication des grands groupes financiers en matière d'impact investing se focalise sur ce type de structures.

J.P. Morgan et Monitor expliquent bien la différence de situation entre pays développés et pays en développement et montrent que le couple risque-rentabilité est plus intéressant dans les seconds. Le choix de l'allocation est laissé aux détenteurs de fonds.

Selon l'enquête BCG-GIIN de janvier 2013<sup>35</sup> auprès d'impact Investors, 65 % d'entre eux attendent un retour de marché, c'est-à-dire au moins supérieur à 5 % ; et ils ne sont que 12 % à accepter un taux réel nul. Or, selon un investisseur social français de premier plan<sup>36</sup>, seulement 13 % des entreprises sociales sont capables de fournir un taux supérieur à 5 % et plus de 40 % d'entre elles ne dégagent pas un taux réel positif. Par nature, les entreprises sociales dégagent peu de résultats financiers et donc peu de plus-value pour leurs investisseurs.

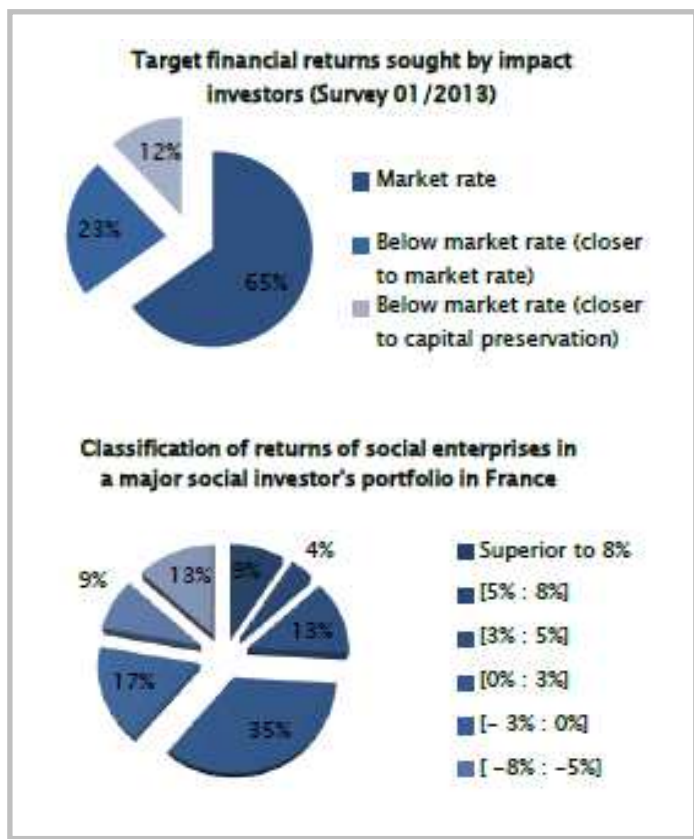


Figure 2 : en haut : BCG GIIN Survey 01/2013.

En bas : chiffres fournis par un fonds d'investissement français.

<sup>35</sup> BCG GIIN survey.

<sup>36</sup> Chiffres fournis par un fond d'investissement social français sur la répartition de son portefeuille.

Le vivier d'entreprises sociales « accessibles » risque d'être bien étroit pour absorber les 400 milliards de dollars envisagés.

### **3. Des risques de conformation et de sélection défavorables aux structures atypiques et petites**

La recherche de la « double rentabilité » des “*impacts investors*” les conduira à favoriser les investissements dans des structures capables de délivrer une rentabilité de marché. La double rentabilité pourrait ainsi conduire à une moyennisation des entreprises sociales, « un peu sociales et un peu rentables » pour répondre aux attentes des investisseurs.

Les autres risques à mentionner sont ceux de conformation, de restructuration de l'offre et d'évitement de l'innovation. Pour être bien notées, certaines structures pourraient arrêter tout ce qui n'est pas représenté dans les chiffres et investir dans l'obtention de « beaux indicateurs » plutôt que dans l'activité elle-même.

Puisque les investisseurs recherchent la performance, on risque d'assister à un délaissement des chantiers les plus difficiles. La standardisation de la mesure d'impact risque de nier le haut degré de contextualisation des entreprises sociales.

Eve Chiapello montre que les systèmes de rating, sur lesquels se décident désormais la quasi-totalité des investissements sociaux, ont un effet de prophétie auto-réalisatrice<sup>37</sup> : les mieux classés ont toutes les chances de le rester parce qu'ils reçoivent les encouragements et, petit à petit, les autres se conforment à leur norme. Les classements résultent de systèmes de mesure dépendants des chiffres qu'il est possible de produire et de critères qui ne sont jamais neutres.

D'une façon générale, la discipline du travail qu'impose le management financier est orientée vers « *le regard extérieur* », censé plus objectif que le regard interne, démontre Pierre-Yves GOMEZ<sup>38</sup>. Les décideurs « *cherchent à se rassurer en prenant les modèles pour des réalités* »<sup>39</sup> et s'appuient sur des normes « valables pour tout » à des fins de comparaison, donc abstraites. « *Les gestionnaires sont devenus des experts du travail abstrait grâce, notamment, aux informations normalisées que fournissent les tableaux de bord* ». L'humain est ainsi rendu « immatériel », le système de pilotage faussé par excès d'abstraction. « *Plus que les produits, ce sont les indicateurs qui sont devenus toxiques* ».

Par ailleurs, « *quelles que soient les mesures retenues, elles seront contraintes par les chiffres qu'il est possible de produire. Et pour en obtenir à tout prix,*

---

<sup>37</sup> Interface juin 2013, citant Espeland, W.N, Sauder, M. “Rankings and reactivity: how public measure recreates social worlds”, 2007.

<sup>38</sup> GOMEZ Pierre-Yves, *Le travail invisible - Enquête sur une disparition*, François Bourin Editeur, février 2013, 249 p.

<sup>39</sup> c'est aussi le cas pour l'idéal-type de l'entreprise sociale établi par EMES et dont beaucoup pensent maintenant qu'elle existe vraiment.

*certains aspects du travail des structures seront occultés car faiblement mesurables. Pour obtenir des indicateurs synthétiques, des pondérations entre indicateurs imparfaits seront choisies. De petites différences, non d'efficacité mais dans la façon de répondre aux besoins sociaux, risquent de devenir de grandes différences du fait des choix techniques opérés. Sur ce type d'activité le « bruit » est souvent plus important que la mesure elle-même* »<sup>40</sup>. Il y a donc un risque de « focalisation fallacieuse » d'interprétation de la qualité d'une structure à partir des informations disponibles et non pas de la réalité. C'est ce qu'un excès de contrôle à distance favoriserait.

*Le financement de l'innovation pourrait en pâtir.* Les investisseurs sont réticents à placer leurs fonds dans des entreprises sociales trop jeunes. Ces entreprises sont considérées comme plus risquées que des start-up classiques car leur clientèle est perçue comme plus instable. Monitor<sup>41</sup> appelle ce phénomène le “*pioneer gap*” et compte sur la philanthropie pour faire le lièvre<sup>42</sup> et apporter les premiers financements ! Le problème est que la philanthropie elle-même veut évoluer, dans une « nouvelle vision du don » (Marc Abélès<sup>43</sup>), où il n'y a plus de « don gratuit » : l'argent investi doit produire du progrès social tangible, avec un « retour social sur investissement » en termes mesurables, une sorte de « philanthropie risque » et de mesure de performance similaire à celle du capital risque.

#### **4. Des outils de mesure qui appréhendent mal la gouvernance, notamment celle de l'économie sociale**

On sait que *l'évaluation est déterminée par l'information qu'on choisit.* Choisir un mode d'évaluation et ses indicateurs pertinents est un processus qui sélectionne, combine et interprète l'information, et ce processus est forcément subjectif<sup>44</sup>.

L'évaluation est traversée par les rapports sociaux, avec des rapports de pouvoir. Les entreprises sociales se développent souvent dans des contextes socio-économiques complexes, voire de crise, qui conditionnent leurs rapports avec les pouvoirs publics et avec le marché.

*Tout ne se prête pas au même type d'évaluation et de mesure.*

La pertinence d'un système d'indicateurs dépend de sa capacité à expliquer les changements sociaux considérés comme les plus importants. Pour que

---

<sup>40</sup> CHIAPELLO Eve, art. cit.

<sup>41</sup> MONITOR (KOH Harvey, KARAMCHANDANI Ashish, KATZ Robert), “From blueprint to scale: The case for philanthropy in Impact Investing”, Monitor, avril 2012, 68 p.

<sup>42</sup> BOSTON CONSULTING GROUP (BROWN Adrian and SWERSKY Adam), “The First Billion – A forecast of social investment demand”, The Boston Consulting Group. – Big Society Capital, septembre 2012, 44 p.

<sup>43</sup> ABELES Marc, *Les nouveaux riches*, Odile Jacob, 2002, 278 p.

<sup>44</sup> PERRET, Bernard (2008), « Évaluer l'économie sociale : l'enjeu de la lisibilité d'une rationalité complexe », *Économie et Solidarités*, vol. 39, n° 1, 150 p.

l'économie sociale puisse être mieux acceptée et reconnue, il faut développer en préalable des outils et des méthodes pour rendre la société plus lisible à elle-même<sup>45</sup>. Que produit l'économie sociale ? Comment peut-on définir et mesurer cette production ? La moitié de cette réponse dépend d'une compréhension de la valeur et de l'utilité sociales, non monétaires et immatérielles. Il faut que ces valeurs soient définies et acceptées par la société, pour que l'évaluation de certains aspects de l'économie sociale soit facilitée.<sup>46</sup>

Dès lors que les entreprises sociales sont appréciées au travers de leur « production sociale » en termes de résultats et pas -ou moins- en termes de processus et de gouvernance, *les spécificités de l'économie sociale et solidaire « statutaires » risquent encore une fois d'être peu prises en compte*<sup>47</sup>. Il y a de notre point de vue un risque aggravé de perte.

## 5. Un cadre peu adapté au financement du long terme

D'une part les modalités d'investissement utilisées par les détenteurs de fonds sont multiples<sup>48</sup> (grants, debt capital, equity capital, mezzanine capital, hybrid capital), mais les prises de participation restent extrêmement rares dans le financement de l'économie sociale. Il existe une préférence très claire pour des modes d'investissement classiques et sûrs (de type dette). Les « stratégies de sortie » hors des entreprises sociales financées gardent une grande importance dans les décisions des investisseurs, ce qui pose la question de la durée de leur engagement.

D'autre part les modalités actuelles de choix des investissements futurs ne favorisent ni le long terme (choix du taux d'actualisation) ni les actifs immatériels (choix des actifs à valoriser), qui sont des caractéristiques de nombreuses entreprises d'économie sociale.

La valeur d'une chose réside désormais dans ce qu'elle rapportera dans le futur, avec un calcul de la valeur actuelle nette selon la méthode de discounted cash flows (cash-flow actualisés) qui ne favorise ni le long terme (problème du taux d'actualisation) ni les actifs immatériels (problème des actifs à valoriser). Le capital n'est plus un stock de biens, mais une source de revenus futurs, où le rôle du manager-investisseur, censé agir « de manière rationnelle », avec des systèmes de reporting, rating, est fondamental.

Les « investisseurs » estiment que les « porteurs de projets » doivent s'adapter à leurs contraintes (notamment au « passif des assureurs » remodelé par

---

<sup>45</sup> In BOUCHARD, CIRIEC, PERRET Bernard, « Évaluer l'économie sociale : l'enjeu de la lisibilité d'une rationalité complexe », pp. 149-156.

<sup>46</sup> *Ibid.*, 154 p.

<sup>47</sup> ALIX Nicole, “Do EU legislation and economic policies act in concert in developing a harmonised business theory for social economy and social enterprise? A European review from 1990 to 2011”, Conference Working Papers Series - Volume VIII - Siena, Italy, 2012; synthèse dans RECMA 327, janvier 2013.

<sup>48</sup> Fondation Schwab.

Solvancy II<sup>49</sup>). Ils attendent que la « mesure de l'impact social » favorise un pilotage à distance de la décision d'investissement, qui puisse se passer d'un contact direct avec les porteurs de projets.

Or les entreprises d'ESS ont une place particulière dans la gestion des services sociaux et éducatifs, établissements à haute intensité capitaliste et forte densité de main d'œuvre. Si le repérage et le pilotage des projets « d'intérêt général » est effectué « à distance » selon des logiques et méthodes de décision importées des marchés financiers, ce qu'on croit gagner en modernité peut être perdu en intérêt commun et en diversité.

## **6. L'effet de contagion sur les politiques publiques va renforcer les tendances**

L'attitude et les outils des investisseurs se diffusent aux Etats.

L'emploi du terme « investissement social » est repris dans le “*Social investment package for growth and cohesion*”<sup>50</sup>. Le directeur de la DG Emploi parle « d'Etat investisseur social, héritier de l'Etat providence ». La mesure de l'impact social qui vise les fonds d'investissement privés pourrait trouver un champ d'application plus vaste. Des documents de travail de la Commission font désormais référence à la notion de « portefeuille de projets » pour piloter des programmes sociaux<sup>51</sup>.

Le vocabulaire utilisé dans le *paquet pour l'investissement social* tend à faire de l'investissement social un ensemble de programmes individualisés, « *ciblés, conditionnels, simples et temporaires* », ce qui explique l'engouement pour l'évaluation et qui questionne la capacité de l'investissement social tel qu'on est en train de le redéfinir à rendre la protection sociale plus durable et plus adaptée.

Il y aurait tout un débat à mener sur les risques attachés à la notion d'investissement social appliquée aux politiques sociales, si l'on prend le terme d'investissement dans un sens étroit de quelque chose qui doit « rapporter », avoir un rendement. Dans ce sens, investir dans l'accompagnement des personnes handicapées serait moins important qu'investir dans le dépistage prénatal. Investir peut être pris aussi au sens de « *dépenser mieux* », ce qui peut signifier laisser le privé le faire.

---

<sup>49</sup> selon l'expression d'un consultant à la réunion du groupe Assurances de Confrontations Europe du 30 avril 2013.

<sup>50</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, Towards Social Investment for Growth and Cohesion – including implementing the European Social Fund 2014-2020 - février 2013, COM (2013) 83 final.

<sup>51</sup> REEDER Neil, O'SULLIVAN Carmel, SOCIAL INNOVATION EUROPE, “Strengthening social innovation in Europe – journey to effective assessment and metrics”, coordination DG Entreprise et Industrie de la Commission européenne, novembre 2012, 52 p. ; MINISTRY OF REGIONAL DEVELOPMENT, Poland, “A better future – results of the network for better future of social economy”, décembre 2012, 100 p.



L'investissement devrait plutôt être pris dans un sens d'anticipation, de prise en compte du futur.

Un développement de la recherche sur ces questions est souhaitable.

## **7. Le rôle structurant de la régulation publique**

Renforcée par la compétition entre les différents acteurs de l'Economie sociale, les différents outils de mesure sont mis en concurrence sur un marché d'abord flou, puis où intervient une logique « naturelle » de concentration des outils, que vient clore/entériner l'action de l'Etat.

La Commission Européenne viendrait donc stabiliser un marché de la mesure dont on connaît déjà (grâce à la concurrence) les meilleures méthodes. Le grand danger est donc le risque de convergence vers une seule méthode de mesure et jeu restreint d'indicateurs qui ne correspond pas à la réalité de terrain, créant un effet de *bulle financière*.

Pour résoudre le paradoxe entre le refus d'une solution européenne "top/down" et du "one size fits all" et la nécessité de dresser un cadre commun pour les fonds d'investissement européens, il pourrait être question d'un "template" au plan européen avec une approche correspondante de type "comply or explain". L'expérience montre toutefois que « d'avoir à expliquer » devient suspect par rapport à ce qui devient une « norme ».

Certains décideurs publics nationaux et européens ont une certaine conscience que retenir des indicateurs d'impact qui se contentent de mesurer des résultats sans se préoccuper des process (et, notamment de la gouvernance et du caractère non lucratif) aboutirait à éliminer les structures atypiques et, notamment, les petites. Ils songent à des palliatifs sous forme de mesures fiscales (au plan national) et des labels, « effet de signal » qui contrarieraient l'effet naturel du marché créé par les investisseurs.

Mais la labellisation pourrait bien ne pas avoir les effets escomptés. Certes, les entreprises sociales produisent des « biens de confiance », dont le consommateur ne peut découvrir la qualité qu'en le consommant ; leur marché est donc sensible à des éléments de crédibilité externe. Certes aussi, comme dans le cas du commerce équitable, la labellisation peut être mise au service d'une concertation entre les acteurs qui favoriserait les petits acteurs dans la régulation du marché.

Mais, comme dans le cas de la labellisation sur le marché ISR en France<sup>52</sup>, l'utilisation des labels sera en fait tributaire de l'utilisation qui en est faite par les réseaux de distribution et ces initiatives ne pourront jouer leur rôle en l'absence de volonté stratégique des sociétés de gestion d'actifs.

---

<sup>52</sup> HOBEIKA Samer, PONSSARD Jean-Pierre, PORET Sylvaine, « Le rôle stratégique d'un label dans la formation d'un marché – le cas de l'ISR en France », Ecole Polytechnique CNRS, Département d'économie, Cahier n° 2013-02, janvier 2013.

Les régulateurs européens courent donc le risque d'entériner ce qui est perçu aujourd'hui comme une "soft law" : très audible, elle peut paraître représentative de l'intérêt général. De fait elle n'a rien d'une "soft" law et elle ne traduit aussi des intérêts privés.

Comme l'analyse Marie-Laure Djelic<sup>53</sup>, le pouvoir des politiques est aujourd'hui concurrencé par des communautés nomades transnationales aux contours juridiques mal définis, qui définissent les règles d'un jeu nouveau dans un mécanisme efficace d'alignement des préférences cognitives et normatives de leurs membres. Au cours du temps, elles influencent de manière significative les processus de gouvernance transnationale. C'est évidemment ce dont sont capables les grands ensembles financiers qui promeuvent l'économie de l'impact.

## Conclusion

L'évaluation est une modalité de gouvernance. Le sujet de l'évaluation n'est jamais neutre. L'évaluation sert à la lisibilité et la visibilité de l'économie sociale et solidaire et aux entreprises sociales, à codifier l'action et donc sa reconnaissance. Les acteurs devraient se mobiliser sur les objectifs.

Au plan « macro », la mesure devrait être envisagée comme un outil de dialogue entre les parties prenantes. Nul doute que ce sera un enjeu pour les années à venir de définir l'intérêt général dans les territoires et au-delà. La « mesure d'impact » ne pourra servir ces débats que pour autant qu'elle dépassera les intérêts privés d'investisseurs qui contractualisent avec des entrepreneurs sociaux qui ont de beaux rendements ou belles aventures humaines à raconter.

Au plan « micro », sachant que les effets de conformation de la mesure d'impact sont inévitables, quels que soient la qualité et les efforts mis dans la construction des mesures, il importe de :

- préserver la diversité des référentiels,
- promouvoir l'évaluation des « programmes » (vs de l'activité de l'entreprise en général) afin de ne pas gommer les spécificités des différentes actions en les agrégeant, ne les « moyennant »),
- former en conséquence les décideurs publics et privés,
- promouvoir les processus - notamment les modes de gouvernance - autant que les résultats dans une évaluation de moyen et long terme,
- différencier les structures lucratives et non lucratives,
- miser sur les structures qui associent les parties prenantes dans leur gouvernance, car c'est le meilleur moyen d'agir durablement sur les risques sociaux et, donc, économiques et politiques.

---

<sup>53</sup> DJELIC, Marie-Laure, "Transnational Communities - Shaping Global Economic Governance". (avec S. Quack). Cambridge (UK), Cambridge University Press, 2010.

et, surtout, considérer que la connaissance de terrain reste un élément incontournable et complémentaire de toute politique sociale responsable.

## **Bibliographie**

ABELES Marc, *Les nouveaux riches*, Odile Jacob, 2002, 278 p.

ACCENTURE/ASHOKA, *Sortir de la pauvreté en inventant de nouveaux modèles à la croisée du social, du privé et du public*, Etude européenne, 2013, 38 p., [http://cdurable.info/IMG/article\\_PDF/Sortir-de-la-pauvrete-en-inventant-de-nouveaux-modeles-a-la-croisee-du-social-du-privé-et-du\\_a4331.pdf](http://cdurable.info/IMG/article_PDF/Sortir-de-la-pauvrete-en-inventant-de-nouveaux-modeles-a-la-croisee-du-social-du-privé-et-du_a4331.pdf)

ALIX Nicole, “Do EU legislation and economic policies act in concert in developing a harmonised business theory for social economy and social enterprise? A European review from 1990 to 2011”, Conference Working Papers Series - Volume VIII - Siena, Italy, 2012 ; synthèse dans RECMA 327, janvier 2013.

BALDERSON Kris & FAIZ Lala, “Accelerating the Impact Economy through Investment and innovation”, *Stanford Social Innovation Review*, Avril 2012.

BARBIER Jean-Claude, « Évaluations "Expérimentales" : Quelques Leçons De l'Histoire », *Politiques Sociales Et Familiales* n° 110, décembre 2012, 14 p.

BARNERJEE Abhijit Banerjee & DUFLO Esther, « L'approche expérimentale en économie du développement », *Revue d'économie politique*, 119(5), sept-oct. 2009, p. 691-726.

BAUDET Adrien, *Mesure de l'impact social, enjeux d'une régulation européenne sur le financement des entreprises sociales*, mémoire de recherche master 2 HEC Alter management, sous le tutorat de Eve Chiapello, professeur à HEC et directrice d'études à l'EHESS, juin 2013, 98 p.

<http://www.confrontations.org/images/confrontations/Groupes/Ecosoc/Mesure-de-l'impact-social-Enjeux-d'une-regulation-europeenne-sur-le-financement-des-entreprises-sociales.pdf>

BOSTON CONSULTING GROUP (BROWN Adrian and SWERSKY Adam), “The First Billion – A forecast of social investment demand”, The Boston Consulting Group. – Big Society Capital, septembre 2012, 44 p.

<http://www.bcg.com/documents/file115598.pdf>

BOUCHARD Marie J (ed.), *The Worth of the Social Economy. An International Perspective*, Series “Social Economy & Public Economy”, ed. Vol. 2. Bruxelles, Peter Lang, janvier 2009.

BOUCHARD Marie J. & RICHEZ-BATTESTI Nadine, 2008, « L'Évaluation De l'Économie Sociale : Une Perspective Critique Et Internationale », *Économie Et Solidarités* 39 (1), 2010, Le Delta.

BRIDGES VENTURE, THE PARTHENON GROUP, GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK, “Investing for impact, case studies across asset classes”, 44 p.

<http://www.socialimpactexchange.org/sites/www.socialimpactexchange.org/files/publications/Investing%20for%20Impact%20Report.pdf>

BUTLER David, BLOOM Dan & RUDD Timothy, “Using social impacts bonds to spur innovation, knowledge building and accountability”, MDRC, Community Development Investment Review, Federal Reserve Bank of San Francisco, April 2013 <http://www.frbsf.org/community-development/publications/community-development-investment-review/2013/april/social-impact-bonds-innovation-knowledge-building-accountability/>

CHIAPELLO Eve, « La mesure de l’impact social, pourquoi tant d’intérêts ? », *Interface Confrontations Europe*, n°86, mai 2013, <http://www.confrontations.org/fr/nos-publications/articles-et-interventions/1924-mesure-de-limpact-social-pourquoi-tant-dinterets>

COMITE ECONOMIQUE ET SOCIAL EUROPEEN, « Avis sur l’entrepreneuriat social et l’entreprise sociale », rapporteur Ariane Rodert, JOCE C 24/1, 28.1.2012.

COMMISSION EUROPEENNE, COMMUNICATION AU PARLEMENT EUROPEEN, AU CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPEEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS, L’Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance ; Ensemble pour une nouvelle croissance, (COM/2011/0206 final), avril 2011.

COMMISSION EUROPEENNE, COMMUNICATION AU PARLEMENT EUROPEEN, AU CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPEEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS, L’Acte pour le marché unique II ; Ensemble pour une nouvelle croissance, COM(2012) 573 final, octobre 2012.

COMMISSION EUROPEENNE, COMMUNICATION AU PARLEMENT, AU CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPEEN ET AU COMITÉ DES RÉGIONS, Initiative pour l’entrepreneuriat social – Construire un écosystème pour promouvoir les entreprises sociales au cœur de l’économie et de l’innovation sociales – COM(2011) 682/2.

COMMISSION EUROPEENNE, Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL établissant un programme de l’Union européenne pour le changement social et l’innovation sociale COM(2011) 609 final.

COMMISSION EUROPEENNE, Règlement (UE) n ° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d’entrepreneuriat social européens.

COMMISSION EUROPEENNE, « Economie sociale et entrepreneuriat social », Guide de l’Europe sociale, volume 4, mars 2013, 108 p. <http://ec.europa.eu/social/publications>

COMMISSION EUROPEENNE, COMMUNICATION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, Towards Social Investment for Growth and Cohesion, février 2013, COM (2013) 83 final.

CREDIT SUISSE (Robert Ruttman), “Investing for Impact: How social entrepreneurship is redefining the meaning of return”, janvier 2012, 58 p. <http://www.arthaplatform.com/resources/125/investing-for-impact>

DJELIC Marie-Laure, “Transnational Communities - Shaping Global Economic Governance”. (avec S. Quack). Cambridge (UK), Cambridge University Press, 2010.

EUROPEAN VENTURE PHILANTHROPY ASSOCIATION (HEHENBERGER Lisa, HARLIN Anna-Marie, SCHOLTEN Peter), “A Practical Guide to Impact Measurement”, novembre 2012, 90 p.

[http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2012/11/EVPA-Full-Manuel-Final-Version\\_A4.pdf](http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2012/11/EVPA-Full-Manuel-Final-Version_A4.pdf)

FOUNDATION CENTER, “International Grantmaking Update. A Snapshot of U.S. Foundation Trends”, décembre 2010, 8 p.

[http://foundationcenter.org/gainknowledge/research/pdf/intl\\_update\\_2010.pdf](http://foundationcenter.org/gainknowledge/research/pdf/intl_update_2010.pdf)

GECES SUB-GROUP ON SOCIAL IMPACT MEASUREMENT, Commission européenne,

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/social\\_business/expert-group/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/social_business/expert-group/index_en.htm)

GLOBAL INVESTMENT IMPACT NETWORK, “Rating and Analytics for impact investing”, Quarterly Analytics report, powered by B-Labs, Q3 2012, 20 p.

GOLDEN Kerri, HEWITT Allyson and MCBANE Michelle, “Social Entrepreneurship: Social Impact Metrics”, MaRS Discovery District, Ontario, 2010,

<http://www.marsdd.com/news-insights/mars-reports/social-entrepreneurship-social-impact-metrics/>

GOMEZ Pierre-Yves, *Le travail invisible - Enquête sur une disparition*, François Bourin Editeur, février 2013, 249 p.

GORDON Mike, “The development and application of a typology of social enterprise ‘traditions’”, Université de Sheffield, papier présenté à la 4<sup>ème</sup> conférence EMES sur l’entreprise sociale, Liège 1-4 juillet 2013.

GUEZENNEC Camille, MALOCHET Guillaume, « L’impact investing pour financer l’économie sociale et solidaire ? Une comparaison internationale », Commissariat général à la stratégie et à la prospective, n° 2013-02, juin 2013, 162 p.

HARLOCK Jenny Dr, “Impact measurement practice in the UK third sector: a review of emerging evidence”, Third sector Research Centre, Working paper 106, juillet 2013, 28 p.

<http://www.tsrc.ac.uk/Research/EconomicandSocialImpact/ImpactmeasurementpracticeintheUKthirdsector/tabid/1027/Default.aspx>

HOBEIKA Samer, PONSSARD Jean-Pierre, PORET Sylvaine « Le rôle stratégique d’un label dans la formation d’un marché – le cas de l’ISR en France », Ecole Polytechnique CNRS, Département d’économie, Cahier n° 2013-02, janvier 2013.

JEGARD François, « Retour social sur investissement et actifs immatériels : de la théorie à la pratique », *Juris associations* n° 471, 15 janvier 2013, p. 31.

J.P. MORGAN (O’DONOGHUE Nick, LEIJONHUFVUD Christina and SALTUK Yasemin), “Impact Investments: An Emerging Asset Class”: J.P. Morgan Global Research, novembre 2010.

<http://www.rockefellerfoundation.org/uploads/files/2b053b2b-8feb-46ea-adbd-f89068d59785-impact.pdf>

J.P. MORGAN (SALTUK Yasemin), “A Portfolio approach to impact investment, Global social finance research”, octobre 2012, 48 p.

[http://www.ignia.com.mx/bop/uploads/media/121001\\_A\\_Portfolio\\_Approach\\_to\\_Impact\\_Investment.pdf](http://www.ignia.com.mx/bop/uploads/media/121001_A_Portfolio_Approach_to_Impact_Investment.pdf)

J.P. MORGAN (SALTUK Yasemin), “Perspectives on progress, The impact investor survey”, janvier 2013, 28 p.

[http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/download?row=489&field=gated\\_download\\_1](http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/download?row=489&field=gated_download_1)

KORSLUND David and SPENGLER Laurie, “Strong, Straightforward and Sustainable Banking”, Global Alliance for Banking on Values, mars 2012, 195 p.

<http://www.gabv.org/wp-content/uploads/Full-Report-GABV-v9d.pdf>

LABROUSSE Agnès, « Nouvelle économie du développement et essais cliniques randomisés: une mise en perspective d’un outil de preuve et de gouvernement », *Revue de la régulation* [En ligne], n° 7, 1<sup>er</sup> semestre 2010 (mis en ligne le 29 novembre 2010).

MAAS Karen, “Social impact measurement: towards a guideline for managers”, Erasmus University Rotterdam, 9 p.

[http://www.irim.eur.nl/fileadmin/default/content/irim/research/centres/erasmus\\_centre\\_for\\_strategic\\_philanthropy/research/publications/social\\_impact\\_measurement\\_voor\\_sso\\_nieuwsbrief\[1\].pdf](http://www.irim.eur.nl/fileadmin/default/content/irim/research/centres/erasmus_centre_for_strategic_philanthropy/research/publications/social_impact_measurement_voor_sso_nieuwsbrief[1].pdf)

MAC KINSEY AND COMPANY, « Etude d’impact de l’entrepreneuriat social, L’action de 10 entrepreneurs sociaux soutenus par Ashoka quantifiés et qualifiés en termes de bénéfices économiques engendrés pour la société », mars 2012, 41 p.

[http://france.ashoka.org/sites/francesix.ashoka.org/files/Etude%20d'impact%20de%20l'entrepreneuriat%20social%20-%20synthese\\_0.pdf](http://france.ashoka.org/sites/francesix.ashoka.org/files/Etude%20d'impact%20de%20l'entrepreneuriat%20social%20-%20synthese_0.pdf)

MARTI Adrian, « Le Rating Institutionnel Microfinancier », *Guide du Rating*. The Rating Initiative, octobre 2012.

[http://www.planetrating.com/userfiles/Rating\\_Guide\\_2012\\_FR.pdf](http://www.planetrating.com/userfiles/Rating_Guide_2012_FR.pdf)

MINISTRY OF REGIONAL DEVELOPMENT, Poland, “A better future – results of the network for better future of social economy”, décembre 2012, 100 p.

[http://www.ekonomiaspoleczna.pl/files/ekonomiaspoleczna.pl/public/\\_MRR\\_Better\\_Future/Better\\_future\\_publication.pdf](http://www.ekonomiaspoleczna.pl/files/ekonomiaspoleczna.pl/public/_MRR_Better_Future/Better_future_publication.pdf)

MONITOR INSTITUTE, “Investing for social and environmental impact: a design for catalyzing an emerging industry”, janvier 2009

[http://www.monitorinstitute.com/downloads/what-we-think/impact-investing/Impact\\_Investing.pdf](http://www.monitorinstitute.com/downloads/what-we-think/impact-investing/Impact_Investing.pdf)

MONITOR (KOH Harvey, KARAMCHANDANI Ashish, KATZ Robert), “From blueprint to scale: The case for philanthropy in Impact Investing”, Monitor, Avril 2012, 68 p.

[http://bopobs.files.wordpress.com/2012/08/monitor\\_from\\_blueprint\\_to\\_scale\\_april\\_2012.pdf](http://bopobs.files.wordpress.com/2012/08/monitor_from_blueprint_to_scale_april_2012.pdf)

NORMAN Will, “Financing Social Impact: Funding social innovation in Europe – mapping the way forward,” Social Innovation Europe (consortium of Euclid Network, Danish Technological Institute, Young Foundation), décembre 2012.

[http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/\\_getdocument.cfm?doc\\_id=7048](http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=7048)

NPC, “Mapping outcomes for social investment”, février 2013

<http://www.thinknpc.org/publications/mapping-outcomes-for-social-investment/>

REEDER Neil, O’SULLIVAN Carmel, SOCIAL INNOVATION EUROPE, “Strengthening social innovation in Europe – journey to effective assessment and metrics”, coordination DG Entreprise et Industrie de la Commission européenne, novembre 2012, 52 p.

[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/innovation/files/social-innovation/strengthening-social-innovation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/innovation/files/social-innovation/strengthening-social-innovation_en.pdf)

ROCKEFELLER FOUNDATION (THORNLEY Den, WOOD David, GRACE Katie, SULLIVANT Sarah), “Impact Investing: A framework for policy design, Rockefeller Foundation”, janvier 2011, 104 p.

[http://www.ekonomiaspoleczna.pl/files/ekonomiaspoleczna.pl/public/MRR\\_Better\\_Future/Better\\_future\\_publication.pdf](http://www.ekonomiaspoleczna.pl/files/ekonomiaspoleczna.pl/public/MRR_Better_Future/Better_future_publication.pdf)

ROCKEFELLER PHILANTROPY ADVISORS (GODEKE Steven, POMARES Raül), “Solutions for Impact Investors: From Strategy to Implementation”, novembre 2009, 70 p.

<http://www.rockefellerfoundation.org/uploads/files/7ad1e157-82ca-4e09-8770-543f4e9e6226.pdf>

SOCIETE FRANCAISE DE L’EVALUATION, « Evaluation des impacts des programmes et services publics », Les Cahiers de la SFE, n° 6, mai 2011, 69 p.

SIBIEUDE Thierry, « Edito, Guide du retour social sur investissement (SROI), traduction et adaptation en français par l’ESSEC IIES de “A guide to social return on investment”, publié par le Cabinet Office », ESSEC Ouvrages et Guides pratiques, 2011, 65 p.

SIFA/France Active, « Méthodologie sur insertion par l’activité économique »: [http://www.avise.org/IMG/mediatheque/2009-06-12\\_Circulaire\\_dgefp\\_n2005-28\\_28juillet2005.pdf](http://www.avise.org/IMG/mediatheque/2009-06-12_Circulaire_dgefp_n2005-28_28juillet2005.pdf)

SOUVIRON Maïa, 2011, « Entreprises Sociales Et Entrepreneuriat Social En Grande-Bretagne », *Revue Internationale De l’Économie Sociale* RECMA, n° 319, 2011.

TAYLOR Celia, *Carpe Crisis: Capitalizing on the Breakdown of Capitalism to Consider the Creation of Social Business*, University of Denver Sturm College of Law. Working paper n°10-22, volume 54 2009/10.

TEASDALE S, LYON F. & BALCOCK R., “Playing the number game: A methodological critique of the social enterprise growth myth”, *Journal of Social Entrepreneurship*, published on line 12 March 2013.

THESAURUS-BERCY, « Référentiel français de mesure de la valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises », 7 octobre 2011, Produit à la demande du ministère de l’économie, des finances et de l’industrie par Alan FUSTEC (Président de Goodwill-Management, Titulaire de la Chaire Capital Immatériel et Développement Durable de l’ESDES, Directeur Scientifique de l’Observatoire de l’Immatériel), 7 octobre 2011, 150 p.

WAYSAND Claire, « Notation=évaluation ? volume 3 – la notation extra financière, avant-propos », Les Cahiers de l’évaluation, n° 6, juillet 2012, 127 p.







This yearly series of working papers (WP) aims to publish essentially works in English or in French resulting from the scientific network of CIRIEC and more specifically its working groups. The WP are submitted to a review process and are published under the responsibility of the President of the International Scientific Council, the president of the scientific Commissions or the working groups coordinators and of the editor of the CIRIEC international scientific journal, the *Annals of Public and Cooperative Economics*.

These contributions may be published afterwards in a scientific journal or book.

The contents of the working papers do not involve CIRIEC's responsibility but solely the author(s)' one.

The submissions are to be sent to CIRIEC, Université de Liège au Sart Tilman, Bât B33 (bte 6), BE-4000 Liège, Belgique.

Cette collection annuelle de Working Papers (WP) est destinée à accueillir essentiellement des travaux en français ou en anglais issus du réseau scientifique du CIRIEC et en particulier de ses groupes de travail. Les WP font l'objet d'une procédure d'évaluation et sont publiés sous la responsabilité du président du Conseil scientifique international, des présidents des Commissions scientifiques ou des coordinateurs des groupes de travail et de la rédactrice de la revue scientifique internationale du CIRIEC, les *Annales de l'économie publique, sociale et coopérative*.

Ces contributions peuvent faire l'objet d'une publication scientifique ultérieure.

Le contenu des WP n'engage en rien la responsabilité du CIRIEC mais uniquement celle du ou des auteurs.

Les soumissions sont à envoyer à l'adresse du CIRIEC, Université de Liège au Sart Tilman, Bât B33 (bte 6), BE-4000 Liège, Belgique.

## **Publications**

- 2014/01 Berliner Wasserbetriebe (BWB) – Water and sewage company in Berlin  
Christina SCHAEFER & Stephanie WARM
- 2014/02 Berliner Wasserbetriebe (BWB)  
Christina SCHAEFER & Stephanie WARM
- 2014/03 Publicization versus Privatization: Recent worldwide evidence  
Stefano CLÒ, Chiara F. DEL BO, Matteo FERRARIS, Carlo FIORIO,  
Massimo FLORIO & Daniela VANDONE
- 2014/04 Statistical methods for evaluating satisfaction with public services  
Giancarlo MANZI & Pier Alda FERRARI
- 2014/05 The French Post  
Philippe BANCE & Nathalie REY
- 2014/06 Relation entre l'opérateur de transport public à Bruxelles (STIB)  
et l'autorité organisatrice : entre asymétrie et coopération  
Christophe GOETHALS
- 2014/07 Reviving social economy in Romania – between emerging social enterprises  
in all sectors, surviving communist coops, and subsidiaries of globalization  
actors  
Cristina BARNA & Ancuța VAMEȘU
- 2014/08 Social exclusion and work integration: Social cooperatives  
for people with mental health problems in Greece  
Sofia ADAM
- 2014/09 Can the Uncertainty Caused by the Questioning of Tax Measures in Relation  
to Cooperatives by the ECJ Be Solved?  
Sofía ARANA LANDÍN
- 2014/10 Social Economy, Its Perception and Possibilities of Its Development  
in Conditions of the Slovak Republic  
Lenka PČOLINSKÁ
- 2014/11 Aid and Support for the Social Economy in Poland – The Case of  
Social Cooperatives  
Karolina MAJDZIŃSKA
- 2014/12 The Portuguese Law on Social Economy  
Deolinda APARÍCIO MEIRA
- 2014/13 The Architecture of a Social Enterprise: A Relational Approach  
Pieter H.M. RUYS
- 2014/14 Vertu retrouvée ou survie imposée, les banques coopératives  
dans l'après Coop Bank  
Jean-Louis BANCEL & Olivier BONED
- 2014/15 La mesure de l'impact social : facteur de transformation du secteur social  
en Europe  
Nicole ALIX & Adrien BAUDET

CIRIEC (International Centre of Research and Information on the Public, Social and Cooperative Economy) is a non governmental international scientific organization.

Its **objectives** are to undertake and promote the collection of information, scientific research, and the publication of works on economic sectors and activities oriented towards the service of the general and collective interest: action by the State and the local and regional public authorities in economic fields (economic policy, regulation); public utilities; public and mixed enterprises at the national, regional and municipal levels; the so-called "social economy" (not-for-profit economy, cooperatives, mutuals, and non-profit organizations); etc.

In these fields CIRIEC seeks to offer information and opportunities for mutual enrichment to practitioners and academics and for promoting international action. It develops activities of interest for both managers and researchers.

Le CIRIEC (Centre International de Recherches et d'Information sur l'Economie Publique, Sociale et Coopérative) est une organisation scientifique internationale non gouvernementale.

Ses **objectifs** sont d'assurer et de promouvoir la collecte d'informations, la recherche scientifique et la publication de travaux concernant les secteurs économiques et les activités orientés vers le service de l'intérêt général et collectif : l'action de l'Etat et des pouvoirs publics régionaux et locaux dans les domaines économiques (politique économique, régulation) ; les services publics ; les entreprises publiques et mixtes aux niveaux national, régional et local ; l'économie sociale : coopératives, mutuelles et associations sans but lucratif ; etc.

Le CIRIEC a pour but de mettre à la disposition des praticiens et des scientifiques des informations concernant ces différents domaines, de leur fournir des occasions d'enrichissement mutuel et de promouvoir une action et une réflexion internationales. Il développe des activités qui intéressent tant les gestionnaires que les chercheurs scientifiques.



International Centre of Research and Information on the Public, Social and Cooperative Economy - aisbl  
Centre international de Recherches et d'Information sur l'Economie Publique, Sociale et Coopérative - aisbl

Université de Liège au Sart-Tilman  
Bât. B33 - bte 6  
BE-4000 Liège (Belgium)

Tel. : +32 (0)4 366 27 46  
Fax : +32 (0)4 366 29 58  
E-mail : [ciriec@ulg.ac.be](mailto:ciriec@ulg.ac.be)  
<http://www.ciriec.ulg.ac.be>