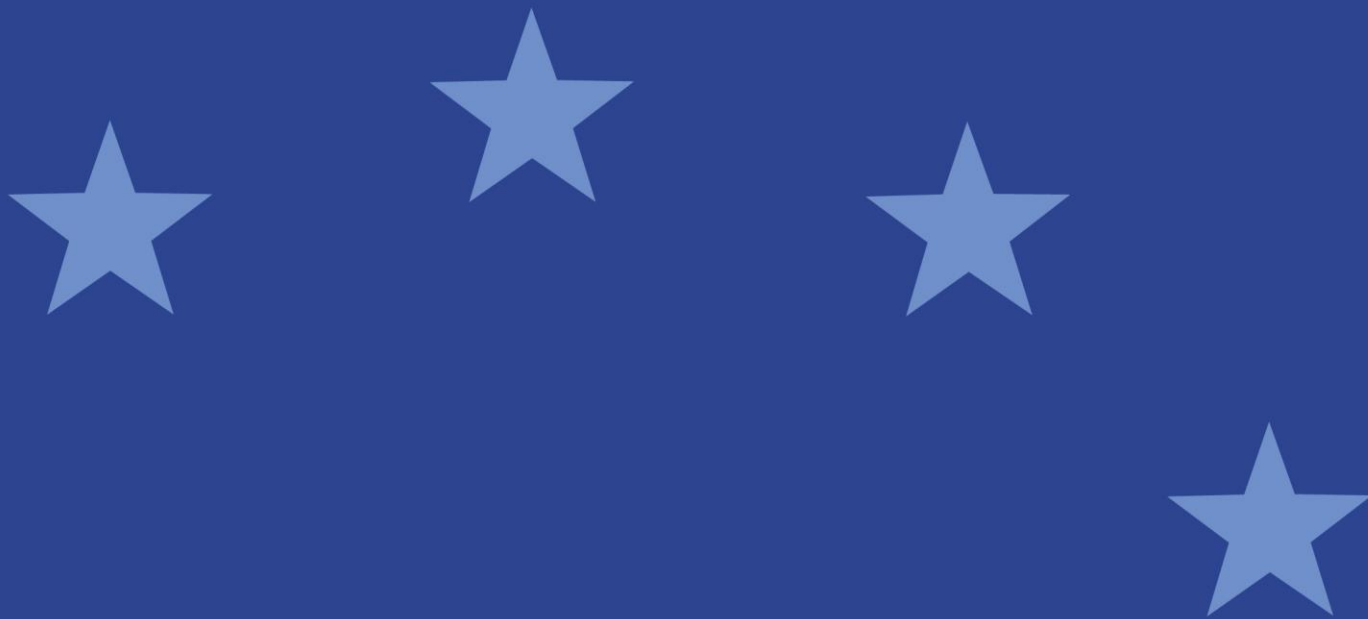




European Securities and
Markets Authority

**Reply form for the
ESMA's Technical Advice to the European Commission on the implementing
measures of the Regulations on European Social Entrepreneurship Funds
and European Venture Capital Funds**



Responding to this paper

The European Securities and Markets Authority (ESMA) invites responses to the specific questions listed in the ESMA Consultation Paper - ESMA's Technical Advice to the European Commission on the implementing measures of the Regulations on European Social Entrepreneurship Funds and European Venture Capital Funds, published on the ESMA website ([here](#)).

Instructions

Please note that, in order to facilitate the analysis of the large number of responses expected, you are requested to use this file to send your response to ESMA so as to allow us to process it properly. Therefore, please follow the instructions described below:

- i. use this form and send your responses in Word format;
- ii. do not remove the tags of type < ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_1> - i.e. the response to one question has to be framed by the 2 tags corresponding to the question; and
- iii. if you do not have a response to a question, do not delete it and leave the text "TYPE YOUR TEXT HERE" between the tags.

Responses are most helpful:

- i. if they respond to the question stated;
- ii. contain a clear rationale, including on any related costs and benefits; and
- iii. describe any alternatives that ESMA should consider

Given the breadth of issues covered, ESMA expects and encourages respondents to specially answer those questions relevant to their business, interest and experience.

To help you navigate this document more easily, bookmarks are available in "Navigation Pane" for Word 2010 and in "Document Map" for Word 2007.

Responses must reach us by **10 December 2014**.

All contributions should be submitted online at www.esma.europa.eu under the heading 'Your input/Consultations'.

Publication of responses

All contributions received will be published following the end of the consultation period, unless otherwise requested. **Please clearly indicate by ticking the appropriate checkbox in the website submission form if you do not wish your contribution to be publicly disclosed. A standard confidentiality statement in an email message will not be treated as a request for non-disclosure.** Note also that a confidential response may be requested from us in accordance with ESMA's rules on access to documents. We may consult you if we receive such a request. Any decision we make is reviewable by ESMA's Board of Appeal and the European Ombudsman.

Data protection

Information on data protection can be found at www.esma.europa.eu under the heading 'Disclaimer'.

Q1: Do you agree with the identified policy options set out in the cost benefit analysis (Annex III)? Could you identify any other options?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_1>

La première option proposée par la consultation, à savoir une liste fermée :

- des biens et des services fournis par les entreprises sociales,
- de leurs méthodes de production,
- ou de leur soutien financier,

n'est pas envisageable pour la Mutualité Française.

Une liste fermée ne serait pas inclusive, et ne permettrait pas de représenter la diversité des entreprises sociales éligibles à ces fonds.

Par conséquent, nous privilégions votre proposition présentée aux paragraphes 22 à 25 de la consultation, à savoir le développement de principes de haut-niveau appliqués par les gestionnaires aux entreprises, accompagné d'une liste indicative permettant de déterminer si les biens et les services qu'elles produisent, les méthodes de production qu'elles utilisent, ou le soutien financier dont elles bénéficient intègrent un objectif social.

Cette proposition est plus flexible et permet ainsi de mieux cibler les entreprises sociales aptes à répondre aux besoins des populations les plus vulnérables. Cependant, quelle que soit l'option choisie, celle-ci devra rappeler l'importance de l'objectif social et le type de gouvernance de l'entreprise. Ce critère devra être déterminant dans la définition de l'entreprise sociale éligible aux fonds européens d'entrepreneuriat social. Cette position est en adéquation avec la logique européenne qui fait primer l'activité sur le statut.

A cet égard, les mutuelles ne limitent pas ou pas exclusivement leurs activités aux personnes marginalisées ou en situation d'exclusion. Les mutuelles ont, au contraire, fait le choix de travailler au service de l'ensemble de la collectivité. Cette décision est à l'origine même de la pérennité et de la solidité de ces entreprises sociales.

Grâce à cette mutualisation, les mutuelles dégagent les moyens économiques pour répondre aux besoins du plus grand nombre, dont les personnes les plus vulnérables. C'est par exemple le cas des plus grandes mutuelles françaises qui ont créé avec l'association ATD Quart Monde ACS-P, une association permettant aux personnes défavorisées de bénéficier d'une complémentaire santé. Cette initiative a été rendue possible grâce à la stabilité financière des entreprises mutualistes, les autorisant ainsi à s'investir dans des projets à destination d'un public en difficulté.

Le choix des mutuelles de privilégier des activités à destination de l'ensemble de la population ne doit pas être un critère discriminant dans l'obtention de financements EuSEF.

En effet, les mutuelles, ont un rôle sociétal inclusif notamment par un réseau de services et d'établissements (établissements de santé, centre de santé, crèche, établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendants – EPHAD-, centres pour personnes handicapées, action de prévention et d'éducation à la santé...) sur l'ensemble du territoire (y compris des zones rurales, péri-urbaines difficiles) qui visent tous les citoyens, dans un souci d'accessibilité géographique, de tarifs mesurés et de service de qualité. Ces services ont besoin d'être soutenus financièrement. Aujourd'hui, de par leur statut, les mutuelles ne peuvent développer leurs services qu'à partir de leurs fonds propres, souffrant ainsi d'une inégalité de traitement par rapport aux entreprises commerciales. Il est donc absolument nécessaire qu'elles puissent avoir accès à toutes sources de financement possibles. L'accès aux fonds d'entrepreneuriat social est donc nécessaire à la poursuite et à la pérennité de l'action des mutuelles quelle que soit la taille de ces opérateurs dans le contexte de désengagement des pouvoirs publics dans le financement des activités sanitaires et médico-sociales.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_1>

Q2: Do you agree with the proposal set out in the consultation paper? Are there any additional principles or criteria that you would like to propose?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_2>

L'ESMA propose notamment qu'à l'instauration de principes de haut niveau soit ajoutée une liste indicative des biens et services produits par les entreprises sociales, de leurs méthodes de production et de leur soutien financier. Comme indiqué dans sa réponse à la question 1, la Mutualité Française soutient cette proposition puisqu'elle reconnaît l'importance de l'objectif social et donc des activités exercées par les entreprises sociales. L'objectif social doit être le critère déterminant dans la définition d'une entreprise sociale.

Par ailleurs, la proposition de l'ESMA est également intéressante car elle ne limite pas le public des entreprises sociales. Il est indiqué au paragraphe 1.4.2 (p.13) que les biens et les services des entreprises sociales s'adressent **notamment** aux personnes en difficulté financière, sans domicile (...) et aux personnes âgées et malades.

En effet, les entreprises sociales sont remarquables par leur diversité. Mais, aussi diverses soient-elles, les entreprises sociales combinent dans des proportions variables, trois dimensions essentielles :

- Un projet économique inscrit dans le marché : production de biens et services, modèle économiquement viable, réponse à une demande, création de richesses et d'emplois,
- Une finalité sociale : créer ou maintenir des emplois durables et de qualité, valoriser un territoire, un environnement, développer du lien social, lutter contre l'exclusion (chômage, pauvreté, handicap)...
- Une gouvernance participative : implication/participation des parties prenantes, processus de décision non fondé sur la propriété du capital, rémunération limitée du capital, excédents investis au service du projet, autonomie de gestion, etc...

Les mutuelles, par exemple, ne travaillent pas, ou pas exclusivement avec des personnes en situation d'exclusion. Pour autant, elles sont des entreprises sociales, car elles œuvrent en faveur de la solidarité et de la cohésion sociale, notamment dans le cadre de la prévention et des services à leurs adhérents. Elles répondent également aux caractéristiques d'une entreprise sociale selon l'AEMF puisqu'elles prennent en charge et offrent aux personnes âgées et malades des soins de qualité et à des tarifs raisonnables.

La Mutualité Française souhaite insister sur le fait que le terme « vulnérable », utilisé par l'AEMF, ne doit pas uniquement être réduit à sa dimension sociale ou économique. La vulnérabilité doit s'entendre aussi d'un état physique, mental (maladie, dépendance, handicap, petite enfance, personnes âgées) ou d'une situation géographique qui conduit à l'exclusion sociale ou géographique. Au regard de cette définition, les mutuelles apportent des réponses précises aux besoins des personnes vulnérables. A titre d'exemple, les mutuelles disposent de 2500 établissements et services dont 747 magasins d'optique, 373 centres d'audition et d'audio prothèse, 472 centres dentaires, 567 établissements et services médico-sociaux (EPHAD, services de soins à domicile) et 60 initiatives sociales (logements pour jeunes, logement intermédiaires pour personnes âgées autonomes ou en situation de handicap).

La Mutualité Française souhaite rappeler que les mutuelles jouent un rôle clé au sein du marché européen pour la cohésion sociale, particulièrement dans les secteurs de la protection sociale, de la prestation de services sanitaires, sociaux et médico-sociaux, l'assurance santé et de prévoyance.

Capables de répondre à des besoins sociaux et de placer l'intérêt général au cœur de la mission et fonctionnement, les mutuelles ont toujours su démontrer leur capacité à œuvrer pour davantage d'inclusion sociale et de cohésion en permettant l'accès de tous à des services de qualité quelle que soit la situation financière, physique ou géographique des personnes.

Si elles partagent avec les entreprises "classiques" l'affirmation d'un projet économique et la nécessité de dégager des excédents, elles s'en distinguent par leur finalité : les excédents ne servent pas à rémunérer les actionnaires, ils sont réinvestis dans la réponse aux besoins des adhérents et les services à la personne.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_2>

Q3: Is it useful to provide indicative open-ended lists of goods and services provided by the social enterprises, methods of production employed and entities that provide financial support?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_3>

Nous privilégions la mise en place d'une lettre ouverte de biens et de services fournis par les entreprises sociales, de leurs méthodes de production ou de leur soutien financier. Dans ce cas-là, le caractère « vulnérable » au sens large des personnes malades et/ou isolées géographiquement doit impérativement être inclus dans cette liste ouverte. En effet, les mutuelles ne travaillent pas ou pas exclusivement avec les personnes en situation d'exclusion ou en détresse financière. Elles répondent aux besoins de la population dans son ensemble et peuvent, du fait de cette mutualisation, offrir aux personnes « vulnérables » des services de qualité.

De plus, cette liste ouverte ne peut être le seul critère utilisé pour déterminer le caractère social d'une entreprise. C'est la raison pour laquelle, la Mutualité Française suggère que cette liste ouverte soit corrélée à l'objectif social et à la gouvernance de l'entreprise.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_3>

Q4: If so, do you agree with the lists of situations described in the proposed advice? Would you like to suggest any more?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_4>

La Mutualité Française est en accord avec la liste proposée au paragraphe 1.4.3. car elle n'est pas limitative. La Mutualité Française souhaite insister sur la diversité des entreprises sociales, et estime que cette diversité doit être reflétée dans les définitions qui en sont faites.

La liste proposée par l'AEMF intègre les personnes malades. La Mutualité Française, en tant qu'assureur et prestataire de soins de santé, prend en charge cette population. Elle est donc favorable à ce que les personnes confrontées à la maladie soient un public cible pour les entreprises sociales.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_4>

Q5: Do you agree with the description of the types of conflicts of interest? Would you like to suggest any other type?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_5>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_5>

Q6: Do you agree with the standards proposed in terms of the measures that EuSEF managers should adopt in order to identify, prevent, manage, monitor and disclose the conflicts of interest?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_6>

L'approche 2 proposée à l'Annexe 3, qui consisterait pour l'AEMF à proposer un avis proportionné, spécifique à la particularité des conflits d'intérêts au sein des structures EuSEF, paraît plus équilibrée.

Dans la gestion de conflits d'intérêts, il est important de rappeler qu'il y a trois parties : les organismes bénéficiant de l'investissement, les investisseurs et au milieu le gestionnaire. Dans l'univers de l'entrepreneuriat social, le lien de proximité ou d'appartenance entre investisseurs et "emprunteurs" peut s'avérer plus fort que dans les marches financiers traditionnels. Cela pourrait induire un effet "d'antisélection" sur des projets, du fait de la pression que pourrait exercer un investisseur sur un gestionnaire. Il est important que ce conflit soit détecté et géré.

Nous souhaiterions présenter à l'AEMF un exemple québécois qui nous paraît intéressant. En effet, au Québec, un comité d'examen indépendant des fonds d'investissement impose certaines obligations aux sociétés de gestion en situation de conflits d'intérêts. Ce règlement exige qu'un comité d'examen indépendant soit mis en place par le fonds d'investissement assujéti. Lorsqu'il se pose une question de conflits d'intérêts, le gestionnaire de fonds d'investissement doit, avant d'agir à cet égard, soumettre la question ainsi que la mesure projetée au comité d'examen indépendant pour qu'il les examine et rende une décision.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_6>

Q7: Could you quantify the costs that the implementation of these standards could generate for a EuSEF manager?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_7>
TYPE YOUR TEXT HERE
<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_7>

Q8: Are there any other measures that you would like to propose? If so, could you quantify the costs of your proposal for the EuSEF manager?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_8>
TYPE YOUR TEXT HERE
<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_8>

Q9: Do you agree with the proposed approach?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_9>
TYPE YOUR TEXT HERE
<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_9>

Q10: Are there any other measures that you would like to propose? If so, could you quantify the costs of your proposal for the EuVECA manager?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_10>
TYPE YOUR TEXT HERE
<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_10>

Q11: Do you agree with the general approach on social impact measurement?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_11>

Depuis 2011, face à la crise économique et financière, la Commission européenne s'est intéressée à l'entrepreneuriat social et a souhaité mesurer l'impact des entreprises sociales pour pouvoir démontrer ce que ces entreprises apportaient à la relance économique et à une nouvelle cohésion sociale. La mesure et l'évaluation de l'impact social devraient tenir compte des spécificités de l'économie sociale (gouvernance démocratique, orientation non lucrative) et servir à démontrer la pertinence des actions des entreprises sociales notamment par la mise en valeur de leurs performances extra-financières telles qu'utilité sociale et retour social sur investissement.

La France développe progressivement des indicateurs cohérents pour l'économie sociale, cependant, certaines difficultés demeurent. En effet, les outils de mesure de la performance économique sont nombreux mais ne portent pas, le plus souvent, sur les aspects non quantifiables des actions des entreprises sociales ; de plus, les spécificités de l'entrepreneuriat social ne sont pas bien comprises. Les entreprises sociales acceptant de mesurer leurs performances économiques mais souhaitent aussi que soit mesurée l'atteinte de leurs objectifs sociaux. C'est pourquoi, nous estimons que la mesure des éléments quantitatifs ne suffit pas, car ils ne rendent pas compte de l'impact qualitatif des entreprises sociales sur la population et sur son environnement. Par ailleurs, l'utilisation d'un seul référentiel appauvrirait l'approche des effets positifs des entreprises sociales et ne tiendrait pas compte de leurs spécificités : gouvernance, démocratie interne et non lucrativité.

La Mutualité Française ne s'oppose pas à la mesure de l'impact social. Ses membres sont déjà soumis à cette mesure en France et sont capables de prouver concrètement leur plus-value sociale. Pour construire un référentiel efficient, deux principes essentiels doivent être appliqués :

- Admettre la complexité de ce type de mesure, à savoir la mesure du "social",
- Se montrer très prudent avec l'agrégation de résultats (entre indicateurs différents ou entre entreprises différentes), et privilégier un modèle interne (modèle d'évaluation interne).

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_11>

Q12: Could you help us estimate the costs to which the proposed approach would give rise for the EuSEF manager and the social enterprises?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_12>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_12>

Q13: Which option would you favour? Why?

- i) Imposing on all EuSEF managers a single method for measuring the social impact (SROI, IRIS, other – please specify)**
- ii) Relying in generally on accepted existing methods, at the discretion of the EuSEF manager (SROI, IRIS, other – please specify)**
- iii) Allowing EuSEF managers to create their own method, following the principles and basic steps described in the proposal.**
- iv) A combination of (ii) and (iii).**

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_13>

La Mutualité Française remercie l'AEMF de lui donner l'opportunité de s'exprimer sur la mesure de l'impact social. Les mutuelles et les organismes mutualistes ont déjà une expérience en la matière, c'est la raison pour laquelle elles sont aujourd'hui en mesure de s'exprimer. Les gestionnaires d'actifs peuvent actuellement se baser sur de nombreux indicateurs permettant de calculer l'impact social des entreprises. La Mutualité Française souhaite porter à votre connaissance plusieurs exemples.

En France, la mesure de l'impact social est déjà mise en œuvre pour les établissements en contractualisation avec les autorités publiques, comme les établissements d'hébergements pour personnes âgées dépendantes (EPHAD), ou en délégation de service public, comme les crèches. Ces établissements sont évalués par des tiers sur la base d'un référentiel exigeant et évolutif.

De plus, l'Agence nationale d'appui à la performance des établissements de santé et médico-sociaux (ANAP) propose des indicateurs pour toutes les organisations médico-sociales. A titre d'information, les EPHAD sont évalués au travers de ces indicateurs. De plus, l'Assurance Maladie, accompagnée de plusieurs partenaires¹, a créé des indicateurs dits « SCORE EPICES » permettant de mesurer le niveau de précarité de la patientèle de tous les centres de santé.

En outre, la Mutualité Française a mis en œuvre une « démarche qualité mutualiste » depuis les années 1990. Des évaluations relatives à la qualité des établissements mutualistes sont effectuées par des tiers, sur la base d'un référentiel préétabli. Les mutuelles disposent ainsi d'une culture de l'évaluation très forte. Elles sont, d'ailleurs, précurseurs en la matière, puisque certaines institutions françaises ont repris à leur compte cette démarche qualité, c'est le cas notamment de la Haute Autorité de Santé (HAS).

Autre exemple, la capacité d'innovation des mutuelles est mesurée par la Fondation de l'Avenir. Elle mesure, en effet, l'innovation des établissements mutualistes par le nombre de publications dans les revues scientifiques émanant des professionnels de santé.

La Mutualité Française estime que les futurs gestionnaires d'actifs pourront se baser sur un agrégat fondé sur ces indicateurs ou un autre type d'indicateur composite spécifique au secteur (modèle interne) pour évaluer l'impact social des entreprises. C'est la raison pour laquelle, il ne nous semblerait contreproductif

¹ Le SCORE EPICES a été construit en 1998 par un groupe de travail, constitué de membres des Centres d'examen de santé (CES) financés par l'Assurance maladie, du Centre technique d'appui et de formation des CES et de l'Ecole de santé publique de Nancy à partir d'un questionnaire de 42 questions qui prenait en compte plusieurs dimensions de la précarité et notamment : emplois, revenus, niveau d'étude....

de mettre en œuvre les méthodologies décrites par l'AEMF, à savoir l'IRIS et le SROI, qui ne prennent pas en compte les spécificités des entreprises sociales.

La Mutualité Française est donc favorable à l'option 3 qui permet à chaque gestionnaire d'actif d'utiliser sa propre méthode de mesure de l'impact social. Cette option ne contraint pas les entreprises sociales à s'adapter à une nouvelle méthodologie, mais leur permet de conserver les méthodes d'évaluation et de certification qu'elles appliquent déjà. Cette option aura, par ailleurs, l'avantage considérable de ne pas augmenter les coûts administratifs des entreprises sociales : en effet, dans un contexte de crise économique et financière, il semble important de pouvoir éviter tous les coûts supplémentaires inutiles. La Mutualité Française estime que cette option devrait être complétée par la notion de consultation des parties prenantes. Le gestionnaire des fonds devrait pouvoir choisir la méthode de mesure de l'impact social la plus adaptée à chaque situation. Cependant, ce choix devrait être fait en concertation avec l'entreprise sociale financée, afin d'être le plus pertinent possible.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_13>

Q14: Could you please quantify the costs for the EuSEF manager of your preferred option?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_14>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_14>

Q15: Do you have any alternative proposals? If so, please quantify the costs involved.

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_15>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_15>

Q16: Do you agree with the proposed approach with regard to the information on the different items of the investment strategy and objectives required under Article 14(1)(c) of the EuSEF Regulation?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_16>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_16>

Q17: Do you agree with the proposed approach with regard to the information on the positive social impact expected, the projections and the past performance and the methodologies for measuring the social impact (Article 14(1)(d) and (e))?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_17>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_17>

Q18: Do you agree with the proposed approach on the non-qualifying assets held by the EuSEF and the process and the criteria used for selecting these assets (Article 14(1)(f))?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_18>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_18>

Q19: Do you agree with the proposed approach with regard to the description of the support services, as required by Article 14(1)(l)? Do you think that the manager should provide information about the cost of the support services?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_19>



TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_19>

Q20: Do you consider that it is advisable to develop an indicative model or a template for the pre-contractual information that EuSEF has to provide to the investors under Article 14 of the EuSEF Regulation?

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_20>

TYPE YOUR TEXT HERE

<ESMA_EUSEF_EUVECA_QUESTION_20>