

**FINANCEMENT  
DES ENTREPRISES RELEVANT  
DE L'ÉCONOMIE DE LA FONC-  
TIONNALITÉ : QUELLES  
SINGULARITÉS ? COMMENT  
MOBILISER LES PARTENAIRES  
DE L'ÉCOSYSTÈME PRODUCTIF  
POUR Y RÉPONDRE ?**

► Renaud du Tertre,  
chercheur en économie à l'université Paris Diderot

► **SÉANCE DU 25 SEPTEMBRE 2013**

**1. RÉSUMÉ DE L'EXPOSÉ DE RENAUD DU TERTRE** p.3

**2. ÉCHANGES ENTRE LES MEMBRES DU CLUB** p.6

**3. UN PROGRAMME DE TRAVAIL DANS UNE DYNAMIQUE  
« ATELIER » POUR LES PERSONNES / STRUCTURES INTÉRESSÉES  
À AVANCER SUR CES QUESTIONS** p.8

► **PARTICIPANTS À LA SÉANCE**

Xavier Baron (professeur associé Université Versailles-Saint-Quentin) • Nadia Benqué (Atemis) • Michèle Bernard-Royer (journaliste) • Olivier Blandin (économiste, Atemis) • Elsa Block (BPI France) • Christian Chopineau • Emmanuel Delannoy (Institut Inspire) • Romain Demissy (doctorant en économie Paris 7) • Christian Du Tertre (économiste Paris 7, Atemis, directeur scientifique du Club Atemis) • Renaud Du Tertre (économiste Paris 7) • Victor Du Tertre (étudiant Paris 7) • Agnes Gabillet (designer) • Philippe Guinaud (Paris Dauphine) • Didier Havette (directeur Développement Durable BPI France) • François Hubault (ergonome, Paris 1 et Atemis) • Philippe Jury (CIRIDD) • Jean Louis Labeyrie (SCET) • Thomas Lamarche (économiste Paris 7 Ladyss) • Laurent Lamy (institut confiance) • Evelyne Lemerrier (PUCA) • Dominique Lhermitte (ergonome HPHP) • Sacco Lievense • Jean Paul Lombez (Maceo) • Valentine Moreau (Ecole des Mines de Saint Etienne) • Brigitte Pasquelin (doctorante Ladyss Paris 7) • Alexis Pasquet (collège des directeurs du développement durable) • Patrick Perret (IRD2) • Pauline Pire • Benoit Ruiz (cercle vertueux) • Axelle Sapy (Réseau Alliances, représentante du Club économie de la fonctionnalité Nord-Pas de Calais) • Tworek Saranguerel • Mehdi Tritar • Michel Veillard (Président du futur institut de la monétarisation) • Patrice Vuidel (Atemis).

## FINANCEMENT DES ENTREPRISES RELEVANT DE L'ÉCONOMIE DE LA FONCTIONNALITÉ : QUELLES SINGULARITÉS ? COMMENT MOBILISER LES PARTENAIRES DE L'ÉCOSYSTÈME PRODUCTIF POUR Y RÉPONDRE ?

La séance est introduite par un exposé de Renaud du Tertre, chercheur en économie à l'université Paris Diderot, exposé suivi d'un débat général qui a débouché sur la définition d'un programme de travail à instruire avec les personnes / structures intéressées dans le cadre de la mise en place d'un atelier du Club.

### 1. RÉSUMÉ DE L'EXPOSÉ DE RENAUD DU TERTRE

L'exposé a avant tout une visée méthodologique en abordant successivement trois thèmes :

1. Recenser les singularités / difficultés de financement rencontrées par les entreprises dans le cadre de l'économie de la fonctionnalité ;
2. Préciser quels sont les principes d'analyse qu'il convient de respecter pour pouvoir aménager, et compléter les méthodes traditionnelles de l'analyse financière ;
3. Tracer quelques lignes directrices à explorer pour essayer de trouver des solutions aux questions posées.

On peut distinguer quatre singularités de financement qui ne sont pas en soi spécifiques à l'économie de la fonctionnalité, mais qui apparaissent de manière récurrente comme des contraintes à son développement.

Les deux premiers points sont inhérents aux difficultés de financement du capital matériel d'un côté et immatériel de l'autre qui est mobilisé par l'entreprise pour offrir des « effets utiles » ou des « solutions » correspondant aux attentes de ses clients.

1. Tout d'abord, on constate un alourdissement du capital matériel immobilisé dans l'entreprise, qui tient au fait que l'entreprise substitue la vente de l'usage d'un bien ou d'un ensemble de biens à la vente du bien lui-même dont elle garde la propriété. Il s'ensuit un besoin accru en fonds propres et en crédits à long terme, ainsi qu'un besoin accru en fonds de roulement.
2. Par ailleurs, le capital immatériel prend une importance stratégique pour l'activité de l'entreprise, que ce soit en matière d'organisation, de compétences collectives, de notoriété ou d'innovation. Le financement du capital immatériel passe par des dépenses courantes inscrites dans le compte d'exploitation. Il s'accumule à travers l'expérience acquise par l'entreprise en développant son activité. Il est susceptible de subir une dévalorisation brutale sous l'effet d'un accident ou d'un événement imprévu, sans que l'entreprise ait les moyens de constituer au préalable des réserves monétaires pour y faire face.
3. La solution « intégrée biens & services » offerte par l'entreprise est coproduite avec les bénéficiaires. L'activité de l'entreprise nécessitant le recours à des ressources qui ne lui appartiennent pas en propre, elle n'est pas en mesure d'avoir une connaissance ex ante de ses coûts de production et de son produit final, ce qui confère à la relation marchande un caractère à la fois incertain et incomplet. La relation marchande apparaît incertaine aux yeux du prestataire de service, puisque celui-ci ne contrôle pas par avance ses coûts de

production et elle apparaît incomplète aux yeux du bénéficiaire, puisque celui-ci achète une promesse d'effets utiles sans savoir quel sera le résultat effectif de son achat.

**Pour réduire les risques inhérents à la coproduction, l'entreprise peut agir sur deux registres :**

- Contractualiser la relation de service en adoptant des règles explicites dans le partage des obligations et des responsabilités de chacun ;
  - Susciter une coopération entre les deux parties, fondée sur une relation de confiance, ce qui implique un engagement réciproque de chacun de tout faire pour surmonter au mieux les obstacles rencontrés dans la production d'effets utiles.
4. L'activité de l'entreprise peut générer des externalités positives procurant des gains (monétaires ou non) à des bénéficiaires tiers. Ces externalités peuvent se manifester dans différents domaines :
- sur le plan économique (diffusion de nouvelles connaissances ou de nouvelles pratiques...);
  - sur le plan social (renforcement de la cohésion sociale ou de liens de solidarité...);
  - ou sur le plan environnemental (diminution de la pollution ou économies de ressources non renouvelables...).

**Dans chaque cas, il faut identifier les bénéficiaires, voir leur consentement à valoriser cette externalité et rechercher des contreparties dont l'entreprise pourrait bénéficier afin de soutenir son activité. Ce soutien peut prendre deux formes distinctes :**

- Un financement additionnel qui s'ajoute à la dépense monétaire des bénéficiaires directs et qui augmente par conséquent la profitabilité de l'entreprise ;
- La constitution d'actifs matériels ou immatériels, au plan territorial ou au plan national, qui viendraient compléter les ressources productives de l'entreprise et alléger par là-même ses coûts de production.

Quel que soit le moyen utilisé, les concours des pouvoirs publics ont pour effet de stabiliser l'activité de l'entreprise et, par suite, de réduire l'incertitude qui pèse sur elle. Ils sont par conséquent de nature à alléger et à faciliter le financement de l'activité de l'entreprise.

Les quatre points soulevés en matière de financement des entreprises dans le cadre de l'économie de la fonctionnalité posent avant tout chose, comme il se doit en matière financière, des questions liées à l'évaluation de la valeur des actifs mobilisés par l'entreprise et de ses rendements. Ces questions sont d'autant plus pertinentes qu'elles échappent en partie à l'analyse financière traditionnelle dans le sens où, par définition, les points mentionnés plus haut ne peuvent pas faire l'objet d'une évaluation monétaire directe et complète. Le plus souvent, il convient d'aménager et de compléter l'analyse financière traditionnelle en introduisant des indicateurs non monétaires. **Mais ces indicateurs ne seront pertinents qu'à deux conditions :**

- Respecter les règles fondamentales de l'analyse financière qui portent sur des questions de temporalité en introduisant une distinction rigoureuse entre flux et stocks ;
- Faire valider ces indicateurs par un consensus explicite entre les parties prenantes, directions d'entreprise, financeurs en fonds propres, banques et pouvoirs publics.

Toutefois, il convient de souligner aussi que les questions soulevées ne sont pas nouvelles et qu'elles ne sont donc pas spécifiques à l'économie de la fonctionnalité. En effet, les limites de l'évaluation monétaire touchent toutes les entreprises en ce qui concerne la valeur du capital immatériel qu'elles mobilisent ou des externalités qu'elles sont susceptibles de produire. Ce qui est, en revanche, véritablement nouveau, c'est l'importance et la concomitance de ces singularités qui leur confèrent un poids accru par rapport à un fonctionnement des entreprises selon un modèle plus traditionnel.



**Conformément à de tels principes, trois axes de réflexion méritent d'être explorés pour rechercher des solutions aux questions posées.**

1. Le premier relève de l'analyse financière menée en termes de Price-to-Book qui, par définition, rapporte la valeur de marché de l'entreprise, Price, à sa valeur comptable, Book. Son intérêt tient au fait que l'écart entre les deux valeurs, le goodwill selon la terminologie comptable, provient de la prise en compte du capital immatériel dans l'évaluation de marché de l'entreprise, alors qu'elle en est exclue dans l'évaluation comptable. Bien que limitée à une évaluation monétaire, cette approche a pour mérite de s'interroger sur les facteurs susceptibles de contribuer à l'accumulation d'actifs immatériels, ce qui ouvre des pistes précieuses de réflexion pour développer une approche complémentaire fondée sur une évaluation non monétaire.
2. Le second axe de réflexion concerne l'application de la méthode de l'évaluation de projet à l'évaluation de la dépense monétaire des bénéficiaires. Une telle transposition comporterait plusieurs objectifs :
  - Saisir la pluralité des attentes du bénéficiaire de service et le fait que les effets utiles sont susceptibles d'être perçus par le bénéficiaire uniquement dans la durée ;
  - Appréhender les efforts que ce dernier doit déployer pour obtenir les effets utiles qu'il attend et, par suite, spécifier les apprentissages qu'il doit acquérir pour fournir ces efforts de manière efficace ;
  - Mettre en évidence l'existence éventuelle de bénéficiaires indirects sous l'effet d'externalités positives

Selon une telle démarche, la méthode d'évaluation de projet devrait servir de base à la contractualisation de la relation marchande, tout en mettant l'accent sur les risques qu'elle comporte et la nécessité de mettre en place des dispositifs institutionnels qui favorisent la coopération des parties prenantes.

3. Le troisième axe de réflexion porte sur l'évaluation (monétaire ou non) des externalités positives et la socialisation des contreparties susceptibles d'être offertes sous forme monétaire (financement additionnel) ou sous forme réelle (constitution d'actifs matériels ou immatériels territoriaux). Bien que ce sujet fasse partie des questions les plus travaillées au plan théorique, c'est de fait celles qui soulèvent le plus de difficultés au pratique. L'évaluation des externalités peut être entreprise selon deux directions nettement différentes. La première consiste à attribuer une valeur monétaire à des phénomènes qui, par nature, n'en ont pas toujours ; la seconde suppose d'élaborer un faisceau d'indices afin de cerner la diversité des effets procurés par des externalités positives et de pouvoir ainsi les comparer. Bien que complémentaires, ces approches conduisent à des résultats différents qu'il n'est pas toujours facile de concilier.

Quelle que soit la méthode adoptée, il incombe aux parties prenantes –acteurs publics et/ou privés- de décider quelle valeur attribuer aux externalités positives et par quels moyens en fournir des contreparties bénéfiques aux entreprises qui sont à l'origine de ces externalités. Il n'en reste pas moins que la construction de différentes méthodes permettant de les évaluer est au cœur du sujet, puisque les pouvoirs publics sont contraints de justifier l'efficacité des actions qu'ils préconisent.

## 2. ÉCHANGES ENTRE LES MEMBRES DU CLUB

Les premières interventions dans la discussion générale (Didier Havette, BPI France ; Christian Chopineau) ont porté sur la nécessité d'introduire une distinction et une hiérarchie plus nettes entre les problèmes financiers qui sont déjà largement traités et ceux qui apparaissent nouveaux dans l'économie de la fonctionnalité. À ce titre, l'alourdissement du stock de capital matériels et l'évaluation du capital immatériels, abordée notamment à travers la notion de goodwill, ne comportent aucune particularité dans l'économie de la fonctionnalité. En revanche, il apparaît nécessaire d'approfondir les problèmes posés par l'évaluation des effets utiles offerts par l'entreprise prestataire de service. Il en va de même en ce qui concerne la prise en charge des externalités par les pouvoirs publics qui représente certainement l'une des questions les plus importantes et aussi les plus complexes.

En ce qui concerne les rapports entre directions d'entreprise et banquiers (Philippe Jury, CIRIDD), il faut souligner que ces derniers attendent des retours sur investissement qui sont beaucoup plus rapides et donc des taux de rentabilité qui sont beaucoup plus élevés que ceux qui peuvent être obtenus dans la plupart des modèles existants aujourd'hui dans l'économie de la fonctionnalité. Il faut par conséquent adopter et faire adopter des démarches nouvelles par rapport à celles qui servent de référence aux banquiers et aux apporteurs de capitaux propres.

L'attitude des pouvoirs publics vis-à-vis des externalités mériterait d'être mieux cernée (Michel Veillard, Institut de la monétarisation). De fait, ceux-ci agissent sous la contrainte de budgets exprimant un « consentement à payer ». Il s'ensuit que les projets ayant trait à la transition écologique, notamment la transition énergétique dans le bâtiment ou dans les transports, nécessitent une éducation et un accompagnement non seulement des autorités locales, mais aussi des habitants concernés<sup>1</sup>.

Autre point largement mis en débat : les formes, les modes de production du service et leurs effets économiques. Il importe de relever que le jeu des acteurs n'est pas seulement une affaire de contexte, mais qu'il implique aussi leurs projets et par suite leurs intentions (François Hubault, ergonome Université Paris Panthéon – Sorbonne). Autrement dit, on ne peut pas s'arrêter aux comportements des acteurs et aux relations qui se nouent entre eux pour comprendre ce qui s'y joue. Il convient d'aller au-delà. Dans le cas de la coproduction entre prestataire de service et bénéficiaires, il est nécessaire d'introduire une distinction entre coordination et coopération. La première, la coordination, relève de la logique du contrat, dans le sens où elle définit des obligations à respecter par chacun selon un dispositif formel. En revanche, la seconde, la coopération, est fondée sur une relation de confiance et elle implique un processus d'ajustement sur la règle définie par avance. Or l'efficacité économique implique de dépasser la coordination pour aller sur le terrain de la coopération, car ce n'est pas l'existence d'un contrat qui compte, mais c'est la manière de le tenir, de le mettre en action qui est importante. Autrement dit, à la différence de la coordination qui organise a priori le jeu des acteurs et qui définit la finalité à atteindre, la coopération instaure un jeu entre acteurs qui intègre l'inattendu et qui, à ce titre, fait ressource pour ajuster les comportements à une finalité partagée. D'où la question de savoir si cette distinction peut recevoir ou non une traduction monétaire.

La construction d'un accord entre prestataire de service et bénéficiaire qui permet de produire des effets utiles et qui en détermine les performances s'inscrit dans une logique de convention, d'un accord tacite, d'une opinion partagée (Thomas Lamarche, économiste Université Paris Diderot). Encore faut-il s'intéresser aux différentes formes susceptibles d'être prises par la coopération, aux différentes échelles spatiales où celle-ci s'établit pour saisir la nature des liens

<sup>1</sup> Dans cet esprit, l'Institut de la monétarisation qui vient d'être créé cherche à obtenir des financements additionnels de la part des pouvoirs publics en démontrant au préalable l'existence d'externalités positives qui peuvent être attribuées de façon tangible à l'activité d'une entreprise donnée ou d'un ensemble d'entreprises données. Une fois la démonstration faite, il s'agit de capter à leur profit des lignes de financements existantes. Et les contrats qui en résultent doivent être conçus comme des outils de régulation dans la transition écologique. <http://monetarisation.com>

qui se nouent entre les acteurs. En effet, on ne peut pas évoquer la coopération sans prendre en compte son pendant, à savoir les conflits qui surgissent sur la base d'une concurrence ou d'une rivalité entre acteurs. Il convient par conséquent de montrer que la coopération implique l'existence de dispositifs institutionnels, de normes informelles et d'espaces de délibération. Quelles en sont les caractéristiques dans le cas de la coproduction dans le cadre de l'économie de la fonctionnalité ?

La coopération est souvent sous-tendue par des systèmes de gestion qui la rendent difficile (Olivier Blandin, Atémis). Par ailleurs, elle obscurcit la possibilité d'évaluer la valeur produite. Est-ce que l'on ne devrait pas plutôt s'intéresser aux coûts de la non-coopération ? Quels seraient les efforts à fournir pour les diminuer ? Et comment répartir la valeur créée entre les protagonistes, prestataire de service et bénéficiaires ? Ces questions délicates sont importantes, parce qu'elles sont sous-jacentes à la définition des contrats de performance.

La discussion menée ici sur le jeu des acteurs n'est pas sans rappeler le livre de Michel Crozier et d'Erhard Friedberg, *L'acteur et le système*, paru en 1977 (Jean-Louis Labeyrie, SCET). Deux enseignements intéressants notre discussion peuvent être retenus de cet ouvrage qui fit date au moment de sa parution.

En premier lieu, il importe d'introduire une distinction entre l'approche micro-économique et l'approche méso-économique du jeu d'acteurs. En effet, la plupart des analyses supposent que les stratégies déployées par des acteurs sont à la hauteur de leurs ambitions. Or rien n'est moins sûr. Certes le comportement stratégique des acteurs repose sur leur liberté d'action et, par suite, sur leurs capacités à effectuer des choix pertinents. Mais cela ne signifie pas que les conséquences de leurs choix pour eux-mêmes s'arrêtent à la conscience qu'ils en ont. On en a bien entendu la confirmation flagrante lorsque que l'on s'intéresse aux conséquences indirectes du comportement stratégique des acteurs, comme dans les cas qui nous préoccupent ici soit en matière de coopération, soit plus encore en matière d'externalités positives. Et il n'est pas évident que les acteurs soient capables de s'ouvrir à des préoccupations qui ne faisaient pas partie de leur périmètre initial. Nous nous heurtons ici à un sérieux obstacle qui limite ou entrave l'action collective impulsée non seulement par les pouvoirs publics, mais aussi par des organisations publiques ou privées.

En second lieu, il est nécessaire de prendre en compte la dimension temporelle dans laquelle les acteurs inscrivent leurs actions. Elle n'a aucune raison d'être la même pour tous ceux qui participent à un même projet. Bien au contraire, des différences de temporalité sont à l'origine de tensions susceptibles de mettre en cause l'existence d'un projet commun. Sur ce plan, il serait intéressant d'étudier de près les modalités de certains contrats qui ont pour objet d'agencer différentes temporalités comme dans le cas des contrats de performance énergétique ou les partenariats public-privés.

### 3. UN PROGRAMME DE TRAVAIL DANS UNE DYNAMIQUE « ATELIER » POUR LES PERSONNES / STRUCTURES INTÉRESSÉES À AVANCER SUR CES QUESTIONS

En préalable, plusieurs participants expriment le souhait que le programme de travail n'ait pas pour seul objet d'instruire des questions posées par l'économie de la fonctionnalité, mais qu'il ait aussi, sinon surtout, pour finalité d'élaborer un langage commun qui permette de faire comprendre ce que recouvre l'économie de la fonctionnalité à ceux qui n'en ont jamais entendu parler. Et ils sont nombreux ! L'objectif est de mettre en évidence les changements qu'il faut opérer lorsque l'on passe à des modèles qui relèvent de l'économie de la fonctionnalité. Il y a sur ce plan un véritable travail pédagogique à entreprendre.

Les propositions qui ont émergé, ont été regroupées autour de 3 thématiques, qui pourraient chacune faire l'objet d'une réunion du club dans une configuration restreinte (atelier) après avoir été préparée par un groupe pilote. Ces propositions sont les suivantes :

#### 1. LA THÉMATIQUE DU RISQUE LIÉ À LA COPRODUCTION ET DE LA PRISE EN COMPTE DE LA COOPÉRATION DANS UNE PRESTATION BASÉE SUR UNE PERFORMANCE D'USAGE.

Cette thématique pourrait être instruite à partir de retours d'expériences d'entreprises mettant en œuvre des Contrats de Performance Énergétique (CPE). Comment le prestataire s'assure-t-il de ses coûts de production et comment fait-il pour garantir la performance énergétique vendue au client ? Comment le prestataire de CPE gère-t-il les ressources provenant du bénéficiaire, en l'occurrence le comportement des usagers ? Comment intègre-t-il la question de la coopération ? Quelles modalités permettent de prendre en compte la question de la temporalité, et l'occurrence d'évènements non-prévus au contrat ? Comment opère-t-il les ajustements dynamiques ?

#### 2. LA THÉMATIQUE DU FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS IMMATÉRIELS.

Pour avancer sur cette thématique, il est proposé d'organiser une confrontation entre les différents acteurs qui sont parties prenantes du financement des entreprises afin d'examiner d'une part les difficultés que les dirigeants de PME rencontrent dans leurs relations avec les banquiers et les partenaires financiers pour financer leurs investissements immatériels et comment ils valorisent le capital immatériel au bilan ; En retour, d'interroger les financeurs sur les moyens d'actions qu'ils préconisent ; Egalement d'identifier les dispositifs territoriaux qui facilitent le développement des ressources immatérielles et comprendre comment les collectivités territoriales s'y prennent-elles pour développer leur patrimoine immatériel territorial et sur quel budget sont imputées les dépenses afférentes. L'atelier pourrait aller jusqu'à examiner des formes de financement alternatives, comme le crowdfunding, notamment, les raisons de leur création et leur pertinence au regard des besoins des entreprises liés à l'adoption du modèle de l'économie de la fonctionnalité.

#### 3. LA THÉMATIQUE DE LA VALORISATION DES EXTERNALITÉS POSITIVES GÉNÉRÉES PAR L'ACTIVITÉ DU PRESTATAIRE.

L'atelier pourrait conduire une investigation des pratiques des acteurs de la finance (banques et assurances), et des collectivités afin de trouver des réponses aux questions telles que : quelles externalités peuvent être valorisées et par quelles méthodes ? Quelles sont celles qui peuvent être monétarisées ? Comment les révéler auprès des acteurs bénéficiaires et auprès des pouvoirs publics ? Quels périmètres d'acteurs prendre en compte ? Comment organiser



la circulation de la valeur entre les acteurs qui bénéficient d'une externalité positive et ceux qui la créent ? Quels sont les dispositifs institutionnels, existants ou à créer, pouvant prendre en charge cette régulation ? Une capitalisation de premiers exemples serait réalisée à cette occasion.

- LE CLUB ÉCONOMIE DE LA FONCTIONNALITÉ & DÉVELOPPEMENT DURABLE EST ANIMÉ PAR  [www.atemis-lir.com](http://www.atemis-lir.com)
- LE SITE DU CLUB : *comptes-rendus, articles, actualités* • [www.club-economie-fonctionnalite.fr](http://www.club-economie-fonctionnalite.fr)
  - PARTICIPEZ AUX ÉCHANGES : REJOIGNEZ LE GROUPE D'ÉCHANGE LINKED-IN • « Réseau économie de la fonctionnalité et développement durable »
  - SUIVEZ LE CLUB SUR TWITTER • #CFEDD
  - CONTACT : Christian DU TERTRE et Patrice VUIDEL • [clubef@atemis-lir.com](mailto:clubef@atemis-lir.com)
- LE CLUB ÉCONOMIE DE LA FONCTIONNALITÉ & DÉVELOPPEMENT DURABLE EST PARTENAIRE DU COLLÈGE DES DIRECTEURS DU DÉVELOPPEMENT DURABLE • [www.cddd.fr](http://www.cddd.fr)



- LE CLUB ÉCONOMIE DE LA FONCTIONNALITÉ & DÉVELOPPEMENT DURABLE EST SOUTENU PAR

