



INVESTISSEMENT À IMPACT

Le secteur gagne en visibilité malgré un périmètre encore instable et la menace du *greenwashing*

INVESTISSEMENT À IMPACT

Le secteur gagne en visibilité malgré un périmètre encore instable et la menace du *greenwashing*

La prise de conscience écologique, qui affecte tous les marchés de façon transversale, s'étend également au domaine de la finance. Elle s'ajoute à une tendance déjà ancienne, davantage portée sur les thématiques sociales et humanitaires. Au-delà des questions de rentabilité, de liquidité et de risque des investissements, d'autres critères extra-financiers viennent orienter les choix des gestionnaires d'actifs, qui accordent une attention croissante à l'impact environnemental et social de leur activité.

Ce développement d'une finance plus responsable est notamment liée au contexte réglementaire, qui pousse les acteurs à adopter des méthodologies pour canaliser l'épargne vers des investissements plus durables. Produits financiers verts, fonds spécialisés sur l'écologie, classifications ESG... La profusion de cadres d'analyse et d'innovations apparaît ambivalente, faisant évoluer la sphère financière vers plus d'écoresponsabilité tout en générant une certaine confusion, propice à l'attentisme et au *greenwashing*.

Les acteurs de l'investissement à impact, historiques ou nouveaux venus, affichent ainsi un optimisme mesuré : à la nouvelle vitalité du secteur se mêle un risque de banalisation de leur activité. Insister sur la spécificité de l'impact et parvenir à drainer davantage de capitaux dans un contexte de hausse des taux d'intérêt constituent pour ces derniers des défis majeurs à relever.



DANS CE DOSSIER

POINTS-CLÉS ET ENJEUX	4
L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE	8
Un périmètre flou et mouvant	8
Le rôle ambivalent de la réglementation.....	12
Une épargne de plus en plus responsable	18
La tendance écologique pousse la finance à réagir	21
Des risques et des défis à surmonter	22
L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES	26
Entre accélération et attentisme, les pionniers cherchent à se distinguer.....	26
L'arrivée de nouveaux acteurs redonne de l'élan au secteur	31
Le crowdfunding, un segment très propice pour l'investissement à impact.....	39
FORCES EN PRÉSENCE	43
Acteurs français du crowdfunding durable	43
Acteurs français de l'investissement à impact.....	44
Axes et phénomènes notables	45
LISTE DES ENTREPRISES CITÉES DANS L'ÉTUDE	47
LEXIQUE.....	50
SOURCES UTILISÉES	51

POINTS-CLÉS

Ce qu'il faut retenir

CHIFFRES-CLÉS

Produits financiers ayant un label durable en France en 2020

1 885

dont
ISR

687

2 108

milliards d'euros

d'encours en investissement responsable (IR) en France (2021)

60,2

milliards d'euros

d'encours chez les fonds à impact en France (2021)

35,3

milliards d'euros

d'encours en prêts à l'ESS (2022)

4 200

fonds

se revendiquant durables en Europe (2022)

3 346

organisations

début 2023

1 164

milliards de dollars

engagés dans le secteur de l'impact

MOTEURS

ÉCOLOGIE & POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

- Volonté des ménages d'épargner de façon plus responsable
- Obligations ESG des entreprises renforçant la transparence
- Risque d'image de plus en plus fort

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE FAVORABLE

- Verdissement des pratiques et plus grande transparence imposées par les évolutions législatives
- Succès grandissant des labels de finance durable
- Risque ESG croissant pour la valorisation des actifs

DÉVELOPPEMENT DE L'OFFRE

- Profusion de fonds adoptant une démarche à impact
- Nouvelles formes de finance (néobanques, crowdfunding) plus favorables à des approches alternatives

POINTS-CLÉS

Ce qu'il faut retenir

	SOCIÉTÉS DE GESTION D'ACTIFS	BANQUES	PLATEFORMES DE CROWDFUNDING
PAYSAGE CONCURRENTIEL	S'adaptent à la réglementation ESG	Prêtent des fonds aux acteurs à impact	Se spécialisent sur des thématiques sociales ou environnementales
	Identifient et financent des projets à impact	Participent aux levées de fonds du secteur	Permettent le financement de projets à impact
	Accompagnent les entrepreneurs dans la mise en place de démarches durables	Lancent leurs propres fonds spécialisés	Proposent des modes de financement variés : capital, dons, prêts rémunérés ou à 0 %, gains en nature, royalties...
	Rachètent des fonds à impact plus petits	Cherchent à attirer des capitaux vers leurs produits de placement durables	

FREINS ET DÉFIS

LÉGISLATION FLOUE ET INCOMPLÈTE	<ul style="list-style-type: none">• Risque de <i>greenwashing</i>• Attentisme des acteurs financiers face à l'incertitude• Frustration potentielle des investisseurs
HAUSSE DES TAUX D'INTÉRÊT	<ul style="list-style-type: none">• Frein à l'activité et à l'investissement• Pénalise la faisabilité des projets les moins rentables• Détourne les fonds vers des placements moins risqués
FRAGILITÉS INTERNES	<ul style="list-style-type: none">• Rentabilité en général plus faible des projets vraiment à impact• Montants trop faibles pour les investisseurs institutionnels• Écosystème peu développé pour l'amorçage

Accélérer le développement du secteur en captant davantage d'épargne...

Le secteur de l'investissement à impact dispose à première vue d'un contexte favorable. La thématique a gagné en visibilité et profite de **la quête de sens pour leur épargne** que recherche une partie des ménages. Si les questions sociales ou de gouvernance apparaissent comme plus en retrait, **la finance écologique bénéficie des tendances sociétales** actuelles. Plus technique et de moins en moins politique, **la protection de l'environnement semble plus consensuelle** tant pour attirer des capitaux que dans la mise en place de normes internationales. De son côté, **le législateur multiplie les initiatives** allant dans le sens de l'investissement à impact. **L'écosystème se développe**, et des fonds indépendants ou portés par de grandes structures, notamment bancaires, se joignent aux acteurs historiques de l'impact.

D'importants efforts restent toutefois à fournir pour **faire véritablement décoller le secteur**. La hausse actuelle des taux d'intérêt, qui devraient rester à un niveau élevé pendant plusieurs années, **pénalise l'investissement et fragilise un secteur intrinsèquement moins rentable** que la

finance traditionnelle. Dans ce cadre, les sociétés du domaine doivent **recentrer leur activité sur les projets les plus rentables** tout en communiquant davantage sur leurs actions. Il demeure crucial de **faire accepter à l'investisseur un rendement moindre** du fait de l'impact environnemental et social plus important du projet.

Pour attirer davantage de capitaux et les orienter vers des investissements durables, une stratégie peut consister à **se rapprocher d'acteurs de plus grande envergure**. Il peut s'agir de partenariats comme d'acquisitions. Bénéficier d'un large portefeuille de clients peut permettre de **mieux diffuser les propositions d'investissements et de guider une partie de l'épargne** vers des placements à impact. Ce type de rapprochements facilite également l'implantation de l'activité à l'étranger.

Bien que l'investissement à impact ne nécessite pas toujours des capitaux importants, une montée en puissance vers **des levées de fonds plus élevées** peut également contribuer à faire passer un cap au secteur.

... sans atténuer ses spécificités ni abaisser ses exigences

La généralisation de pratiques responsables dans le monde de la finance peut avoir **des effets secondaires pour les acteurs de l'investissement à impact**. Associée à une réglementation encore floue et mouvante, la multiplication d'initiatives autour des fonds durables peut brouiller le message du secteur. **Cette confusion peut aboutir à placer sur le même plan** des investissements à visée prioritairement lucrative effectués dans des secteurs verts dynamiques (énergies, technologies...) et des projets de développement local dans des pays émergents. **Cette problématique reflète l'hétérogénéité du secteur**, entre des acteurs axés sur la finance sociale et solidaire, des fonds spécialisés sur l'environnement ou encore des plateformes finançant principalement des petits projets locaux et alternatifs (coopératives, associations...). Tant au niveau de la captation de l'épargne que de la réalisation des investissements, **les canaux et les cibles peuvent ainsi grandement différer** d'une société à une autre. La définition de ce qu'est l'impact, tout sauf consensuelle, apparaît ainsi centrale dans la confusion

et le risque de *greenwashing* auxquels fait face le secteur. Du fait des disparités d'intérêt des acteurs, **il est probable que l'ambiguïté persiste** encore un certain temps.

Les entreprises du domaine doivent donc **s'adapter et mieux communiquer** sur leur activités afin de se distinguer des approches ESG a minima. La multiplication d'appellations "vertes", "durables" ou "responsables" peut en effet **nuire aux acteurs les plus en pointe** sur le sujet : d'une part, l'épargne peut être dirigée vers des placements à impact limité au lieu d'irriguer les spécialistes vraiment engagés ; d'autre part, l'incertitude et le manque de transparence peuvent **générer une méfiance des investisseurs** à l'égard de tous les fonds à impact, pénalisant le secteur. Rentabilité réduite, transformation de l'entreprise grâce à une prise importante de participation, gestion de long terme : **les acteurs spécialisés dans la finance à impact disposent d'éléments pour se différencier** et favoriser des investissements véritablement alternatifs, sans dissoudre leur raison d'être dans la recherche de fonds supplémentaires.

L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE

Un périmètre flou et mouvant

L'investissement durable, de la niche à l'omniprésence

Finance verte, durable, éthique, à impact, responsable, solidaire... les terminologies varient, parfois synonymes, sinon désignant des éléments distincts appartenant au même domaine : celui du financement d'activités générant **des retombées positives sur les problématiques environnementales et/ou sociales**. Évoqué ici dans sa forme la plus large sous le nom de finance durable, ce secteur est apparu tout d'abord **en tant que finance solidaire, alors centré sur les enjeux sociaux** et surtout porté par des associations et des ONG (organisations non gouvernementales) à l'étranger. "La SIDI (Solidarité internationale pour le développement et l'investissement) a été **créée par l'ONG CCFD Terre Solidaire il y a 40 ans** – soit bien avant que l'on ne parle d'investissement à impact – autour de l'idée que la finance a un rôle à jouer dans **le développement économique des pays pauvres**", soulignait début 2023 Émilie Debled, directrice générale de la SIDI.

Avec la prise en compte croissante des enjeux climatiques et écologiques, le domaine est **peu à peu sorti de la marginalité et s'est institutionnalisé**. Il s'est également tourné de plus en plus vers les questions environnementales, délaissant en partie les problématiques sociales originelles. En 2007 a eu lieu **la première émission de green bond**, ou obligation verte, par la Banque européenne d'investissement. Durant la décennie qui a suivi, **d'autres acteurs effectuaient la même opération**, notamment le Trésor public français, les États-Unis ou la Pologne ainsi que des collectivités locales. Les entreprises se sont également lancées dans cette voie, telle Suez avec son premier emprunt obligataire vert en 2022, pour un montant de 2,6 milliards d'euros. La finance durable **dépasse par ailleurs largement les activités dédiées à l'économie sociale et solidaire (ESS)** et s'étend à l'ensemble du monde économique et financier.

TECHNIQUE

QU'EST-CE QU'UNE OBLIGATION VERTE (GREEN BOND) ?

Une obligation constitue un titre financier représentant une créance pour l'acheteur et une dette pour l'émetteur du titre. En échange de l'apport en capital, l'émetteur de l'obligation verse un taux d'intérêt (indiqué par le coupon rattaché au titre) et rembourse le principal à l'échéance de l'obligation (on parle alors de maturité du titre). Pour les obligations souveraines, c'est-à-dire émises par l'État, les maturités classiques varient entre 7 et 10 ans.

L'obligation verte est donc un support d'investissement pour financer des activités vertueuses sur le plan environnemental. Les projets financés par le capital placé dans ce type de titres font l'objet de rapports réguliers de l'émetteur afin d'informer les investisseurs de l'utilisation des fonds reçus. Tous les acteurs intervenant sur les marchés financiers peuvent recourir aux *green bonds* : entreprises, États, organisations publiques ou internationales... Il existe par ailleurs des *social bonds* (sujets sociaux).

L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE



Le terme de finance durable **s'est depuis largement démocratisé**, et les fonds et produits financiers arborant une dénomination relative à ce concept s'avèrent aujourd'hui très courants. En juillet 2022, **près de 4 200 fonds étaient liés à ce domaine en Europe** d'après l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), soit 14 % du total des véhicules d'investissement présents sur le continent. La plupart, si ce n'est la totalité, des établissements bancaires ont ainsi **incorporé ce type de produits dans leur offre** de placements.

Laissée à l'appréciation de chaque gestionnaire, la dénomination de l'activité et la porosité entre les différentes catégories entretient **un flou quant à la définition de ce qu'est un fonds "responsable" ou "durable"**. Une distinction peut aussi être établie au sein de l'investissement à impact, entre marché primaire et marché secondaire. Plaçant l'épargne de leurs clients **dans des fonds indexés sur les résultats de panels** d'entreprises considérées comme vertueuses, les banques n'apportent alors **pas de capitaux supplémentaires à ces sociétés**. Comme dans la finance traditionnelle, la majeure partie des opérations de la finance

durable s'effectue sur le marché secondaire, soit l'achat et la vente de titres déjà émis. Sur le marché primaire, **l'investissement à impact, réalisé par les entreprises et financé par des fonds** (spécialistes indépendants ou véhicule dédié d'un acteur généraliste) **et des plateformes de crowdfunding**, représente une activité liée au financement direct des sociétés. Il constitue en outre **le support d'investissement nécessaire aux activités de placement**, des obligations vertes à la création de fonds estampillés durables.



Une variété de méthodes d'investissement

Ce foisonnement de définitions et de concepts autour de ce qu'est la finance responsable se manifeste également **au niveau des pratiques d'investissement**. Certaines sociétés de gestion peuvent opter pour un placement **centré sur les acteurs les plus vertueux**, dans chaque secteur d'activité ou dans l'économie globale. Les approches thématiques, **focalisées sur un ou quelques secteurs**

considérés comme responsables, constituent une autre méthodologie. Favoriser au contraire les entreprises **fortement engagées dans une transition** représente aussi une voie alternative, chaque méthode ne conférant pas la même signification à l'investissement. La finance durable et ses ramifications incarnent plus **une tendance transversale** qu'un marché unifié et structuré.



PROCÉDÉS

DES CRITÈRES ET GRILLES D'ANALYSE POUR IDENTIFIER LES INVESTISSEMENTS RESPONSABLES

L'émergence de la finance durable tient à la prise en compte d'éléments extra-financiers, au-delà des questions de rentabilité ou de liquidité d'un placement. Ces derniers ont été regroupés sous le nom d'ESG, portant sur les domaines "Environnemental, Social et de Gouvernance". Les investissements à impact sont étudiés au travers de différents prismes : l'intentionnalité (de mener une action ESG), l'additionnalité (l'action vient renforcer les mesures éventuelles déjà prises), la mesure de l'impact et l'absence de conséquences négatives pour un autre critère ESG. La définition des activités financières à impact demeure le fait des pratiques sur le marché, des propositions faites par les organisations professionnelles et des avancées réglementaires, entre va-et-vient et compromis entre les différents acteurs.

L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE

La diversité des méthodes d'investissement tient également à la taille de portefeuille visée par chaque gestionnaire. Les approches restrictives peuvent fortement **limiter les possibilités d'investissement**, ce qui ne permet pas en retour de capter une épargne conséquente. L'investissement à impact étant encore **un domaine relativement restreint**, le vaste ensemble que compose

la finance durable intègre donc **des démarches à ambition écologique ou sociale variable**. L'activité des entreprises sélectionnées, l'importance de la prise en compte des critères ESG, la nature et le niveau des objectifs affichés, les moyens alloués et le suivi des projets : un grand nombre d'éléments peuvent faire évoluer le caractère durable d'un portefeuille d'investissement.

TECHNIQUE

LES SLB (SUSTAINABILITY-LINKED BONDS), DES OBLIGATIONS DURABLES MOINS CONTRAIGNANTES

Cette autre forme d'obligation lie l'obtention de capitaux à l'atteinte d'objectifs environnementaux ou sociaux. En cas de manquement, des pénalités sont instaurées selon les clauses prévues dans le contrat. "[Les SLB] permettent d'ouvrir la finance durable à un nombre beaucoup plus important d'émetteurs", souligne Lotta Marchal, de l'agence de notation extra-financière Ethifinance. "Car contrairement aux *green bonds* ou aux *social bonds*, obligatoirement fléchés vers des projets verts ou sociaux, ils financent les besoins généraux de l'entreprise, tout en augmentant ses exigences en matière d'ESG".

L'International Capital Market Association (ICMA) a énoncé plusieurs principes permettant de guider la mise en place d'un SLB :

1. sélection des indicateurs clés de performance pour choisir le type d'objectif à atteindre ;
2. détermination de la cible (chiffrage de l'objectif) ;
3. indication de l'évolution des caractéristiques de l'obligation, notamment en cas d'atteinte ou non des objectifs (par exemple, renchérissement du taux d'intérêt du SLB) ;
4. identification d'une méthode de reporting pertinente pour cette opération ;
5. audit du reporting par une société tierce.

Le premier SLB a été mis en place par l'énergéticien Enel en 2019, pour un montant de 1,5 milliard d'euros. L'opération a par la suite été réitérée, et implique des hausses de taux d'intérêt dans le cas où ses objectifs de réduction d'émissions de CO₂ ne sont pas atteints. L'entreprise vise la neutralité carbone en 2040. Le groupe Carrefour a de son côté décroché un financement de 500 millions d'euros via un SLB en mai 2023.

1 %

L'évolution maximale du taux d'intérêt des obligations en fonction des objectifs ESG chez MAIF Dette à Impact Environnemental.

Source: Option Finance, mai 2023

"En cas d'atteinte des objectifs sociaux préalablement établis, l'émetteur peut bénéficier d'une bonification de sa marge pouvant aller jusqu'à 0,25 %."

Caroline Bouchard, gérante dette privée chez Groupama Asset Management

Le rôle ambivalent de la réglementation

Une accélération législative sur la finance durable

Les pouvoirs publics, en France comme en Europe, tentent de clarifier les différents concepts afin de **mieux distinguer ce qui relève de la finance durable de l'investissement à impact**. Des catégories sont établies pour classer les niveaux d'exigence, accompagnées d'un reporting obligatoire. **L'écolabel** constitue une autre voie pour réguler le marché.

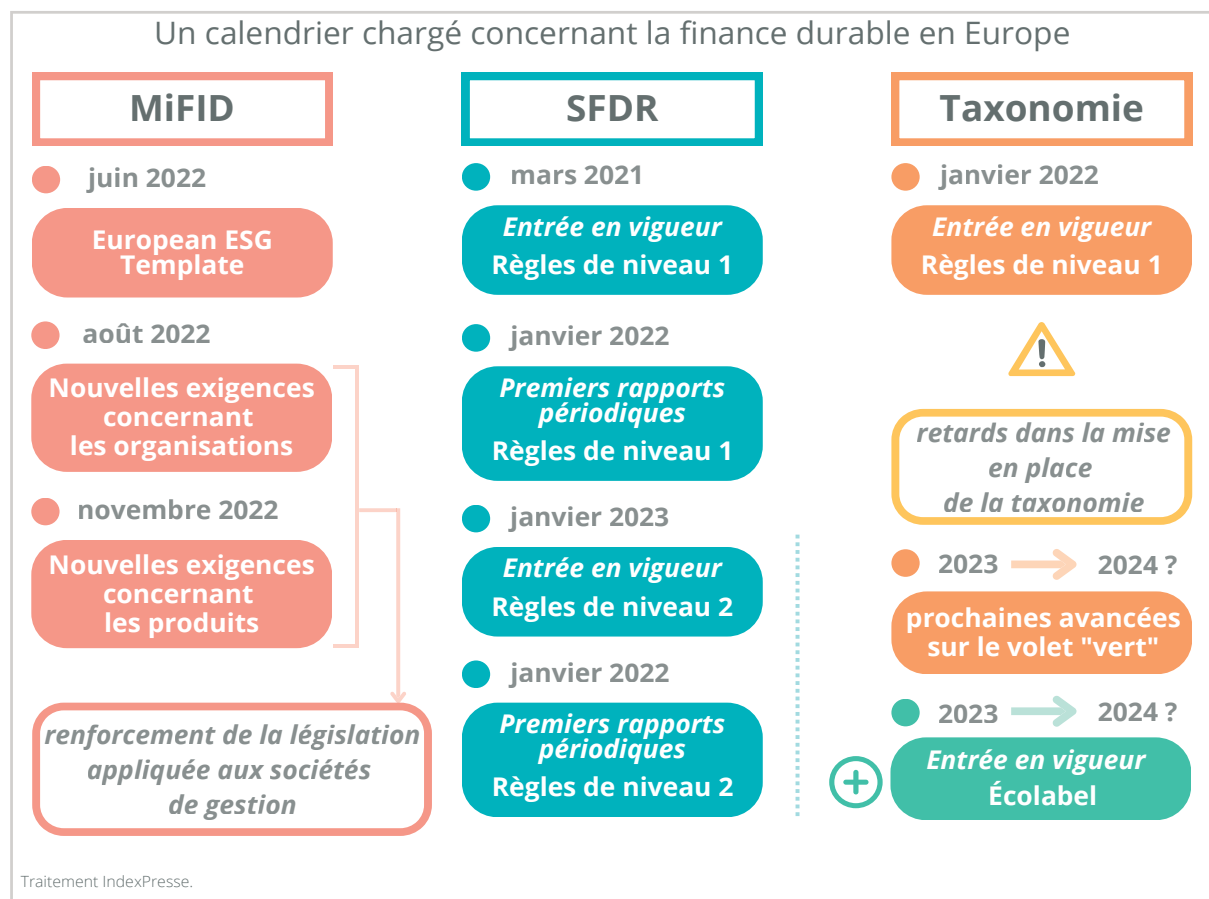
La France souhaite par ailleurs **mobiliser davantage l'épargne nationale** au service des investissements verts. Le projet de loi de finances 2024 devrait ainsi prévoir un crédit d'impôts pour l'industrie verte, **le renforcement de l'investissement vert** dans l'assurance-vie et l'épargne

retraite, et **la création d'un nouveau livret "plan d'épargne avenir climat."** Destiné aux jeunes (jusqu'à 21 ans pour la souscription), il bénéficiera d'un **rendement supérieur au livret A** pour un plafond équivalent. Les fonds ne peuvent être débloqués avant l'atteinte de la majorité par le jeune, qui pourra détenir le livret jusqu'à ses 30 ans.

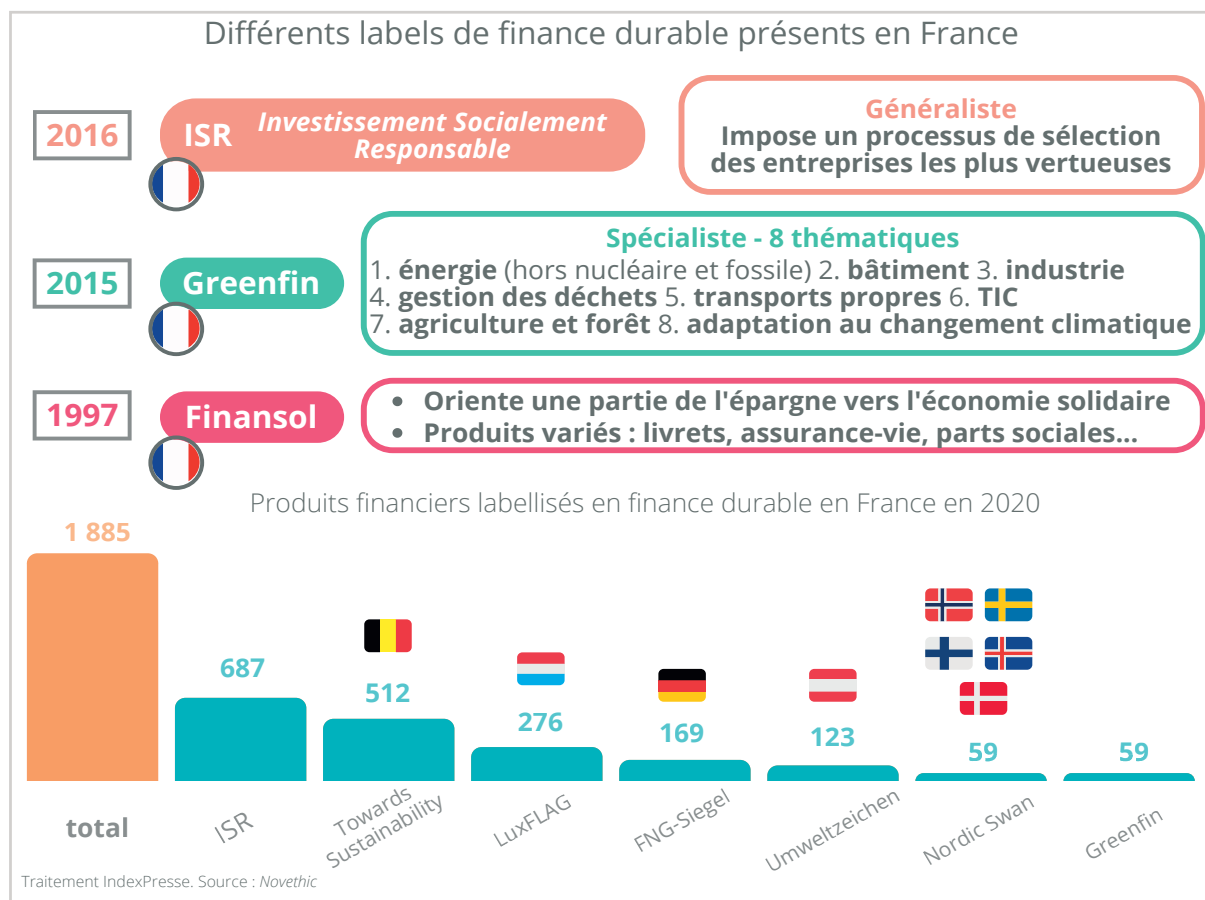
Principales mesures en Europe

- MiFID

Cette réglementation des produits financiers, instaurée pour la première fois en 2014, est depuis régulièrement complétée, notamment avec



L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE



MiFID2 en 2018. Un nouveau paquet législatif a progressivement été mis en place en 2022 afin d'intégrer la prise en compte des critères ESG dans la gestion financière.

- **SFDR**

La Sustainable Finance Disclosure Regulation se focalise sur le reporting environnemental effectué par les sociétés de gestion. Cette initiative réglementaire vise en particulier à déterminer et à encadrer les obligations des acteurs financiers en fonction de l'importance de leurs engagements environnementaux.

- **Taxonomie européenne**

Cette législation est cruciale pour les fonds à impact et les acteurs les plus impliqués dans le domaine environnemental. Elle cherche à déterminer ce qui peut être considéré comme une activité durable, un élément incontournable pour les

spécialistes des thématiques écologiques. L'incorporation ou non d'un secteur dans la taxonomie peut donc avoir des conséquences majeures pour le financement de ce dernier.

De nombreux produits labellisés en France

Deux labels dédiés à l'investissement responsable ont été créés en France. **Le label ISR** est généraliste et suit une approche "best-in-class". Plus sélectif, **Greenfin** se focalise sur le développement durable avec une stratégie d'investissement thématique. On peut également rajouter **le label Finansol**, dédié à la finance solidaire mais plus flexible et nettement moins contraignant dans les possibilités d'investissement. **Divers labels étrangers** sont également présents en France, chacun adoptant sa propre méthodologie. Il arrive en outre que **des produits financiers soient multilabellisés** dans l'Hexagone.

Un enchevêtrement de règles qui manque de cohérence

Une absence d'harmonisation et des référentiels trop nombreux

Les initiatives mises en place au niveau européen butent sur la multiplication de règles ne s'articulant pas toujours entre elles, ainsi que parfois sur un calendrier peu adapté pour l'application concrète de la législation.

Le règlement MiFID 2 définit ainsi trois critères pour évaluer le caractère durable d'un portefeuille d'investissement :

- alignement minimum à la taxonomie ;
- proportion minimale d'investissements durables ;
- prise en compte des principaux impacts négatifs.

De son côté, le SFDR fixe trois catégories, intitulées "article 6", "article 8" et "article 9".

- article 6 : transparence sur l'évaluation des risques ESG ;
- article 8 : promotion des critères ESG dans les décisions d'investissement ;
- article 9 : politique d'investissement durable.

Sans être synonymes, les fonds à impact s'insèrent alors dans la catégorie "article 9". Fin septembre 2022, le gestionnaire Groupama AM indiquait que, parmi les fonds ouverts au public en Europe :

- 47 % étaient des "articles 6" ;
- 48 % étaient des "articles 8" ;
- 5 % étaient des "articles 9".

"Il existe des incohérences et/ou des différences d'appréciation entre certains textes. Par ailleurs, les obligations de transparence des entreprises ne seront applicables que dans quelques années, bien après celles qui s'adressent à l'industrie financière."

Laurent Jacquier-Laforge, directeur de l'investissement durable chez La Française

Les autorités européennes ont ensuite **durci les critères d'attribution de la catégorie 'article 9'** (avec notamment une obligation de 100 % d'investissements durables). Cette décision a amené plusieurs fonds à rétrograder leur qualification.

Entré en vigueur fin 2021, **un autre règlement, Benchmark**, privilégie deux critères différents des textes européens susmentionnés :

- la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la mention "promotion de la transition climatique" ;
- le respect des exigences de l'Accord de Paris.

UNE AUTRE APPROCHE ADOPTÉE AU ROYAUME-UNI

Les autorités britanniques ont opté pour une voie médiane, entre transparence (reporting) et labellisation, en distinguant trois catégories clairement identifiables : "*sustainable focus*" (investissements déjà responsables), "*sustainable improvers*", qui rassemble les sociétés améliorant leurs performances ESG, et "*sustainable impact*" pour les plus exigeants dans le domaine. "Cette approche est plus simple pour les particuliers et a l'avantage de mettre en avant la notion de transition", note Hortense Bioy, directrice de la recherche en investissement durable chez Morningstar. Il existe toutefois un risque de distorsion de concurrence, les fonds européens ne pouvant utiliser le terme de durable (*sustainable*) qu'en respectant certaines contraintes réglementaires (50 % d'investissements durables évoqués par l'ESMA).

UNE DIVERSITÉ DE RÉGLEMENTATIONS AU NIVEAU INTERNATIONAL

D'autres pays à l'extérieur de l'Europe travaillent sur leur propre taxonomie verte, ce qui complexifie davantage la comparaison des portefeuilles d'investissement. La Chine, les États-Unis, le Chili, le Canada ou encore Singapour cherchent chacun de leur côté à déterminer les activités pouvant être incorporées dans un portefeuille d'investissement durable. Cette multiplicité de législation peut grandement complexifier la gestion des placements internationaux des fonds durables. "Nous appelons de nos vœux des efforts de mise en cohérence et une interopérabilité entre les taxonomies", plaide Laurence Caron-Habib, de chez BNP Paribas AM. L'Union européenne et la Chine ont ainsi lancé une coopération dans le cadre de la Plateforme internationale pour la finance durable, aboutissant à l'établissement d'une liste de 72 activités favorables à la lutte contre le changement climatique.

Quant à la taxonomie européenne, elle demeure **incomplète** avec seulement deux objectifs (adaptation et atténuation du changement climatique) encadrés par la législation. Quatre autres objectifs restent en suspens :

- l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
- la transition vers une économie circulaire ;
- la prévention et le contrôle de la pollution ;
- la préservation de la biodiversité.

Président de l'Institut de la finance durable, Yves Perrier souligne : "La question des émissions de CO₂ peut être traitée d'une manière 'économico-financière', alors qu'il est à ce jour **plus difficile de trouver une grille d'indicateurs partagée** pour un sujet tel que la biodiversité".

Par ailleurs, **les aspects sociaux et de gouvernance sont presque totalement mis de côté**. La taxonomie a simplement conservé l'idée de *minimum safeguard* (garde-fous sur les normes sociales, principalement). **La diversité des modèles de société et le caractère politique des choix opérés** rendent plus complexe la prise en compte de ces problématiques. Les discriminations ethniques sont ainsi un sujet plus important que les inégalités salariales pour la société britannique, tandis que la cogestion allemande constitue un cas spécifique de gouvernance des entreprises.

Cette difficulté s'avère en outre au cœur de la finance éthique, celle-ci pouvant recouvrir des réalités changeantes en fonction des valeurs des individus, mais également du contexte. Le finan-

cement de l'industrie de l'armement était ainsi particulièrement **menacé par l'application des critères ESG** avant la guerre en Ukraine. Au nom de la souveraineté, la défense est redevenue un secteur d'activité fréquentable. La réouverture de centrales à charbon, l'installation de terminaux pour le gaz naturel liquéfié (GNL), voire la relance de projets pétroliers, ont également été **opérées dans une logique de sécurité énergétique**, prenant le pas sur la question climatique.

Cette situation est également liée à **une coordination dysfonctionnelle** au sein des institutions européennes. Non mandatée explicitement pour encadrer la finance durable, l'ESMA (European Securities and Markets Authority) cherche à **se rattacher à des éléments réglementaires existants**, comme le SFDR, afin de légitimer ses propositions.

Ce manque de clarté est critiqué par la profession, placée dans une forme d'incertitude par rapport aux mesures qu'elle doit prendre dans sa gestion. "Les proportions minimales que fixe l'ESMA font référence à **des notions dont la définition varie beaucoup d'un asset manager à un autre**", explique ainsi Margot Seeley, analyste ESG chez ABN Amro Investments Solutions. Nous voyons que certains acteurs assoient le concept d'investissement durable sur les Objectifs de développement durable [des Nations-Unies], d'autres sur la taxonomie, d'autres encore sur les risques ESG... **Fixer la nomenclature des fonds sur une base aussi hétérogène ne permettra aucune comparabilité**".

LES ORGANISATIONS PROFESSIONNELLES DE LA FINANCE DURABLE PARTICIPENT À LA MISE EN PLACE DE LA RÉGLEMENTATION

Ils existent une diversité de fédérations d'entreprise de gestion dans le domaine de la finance responsable, regroupant, selon les cas, des fonds d'investissement, de pension, des compagnies d'assurances ou encore des banques. Citons notamment :

- l'association Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)
- l'initiative Net-Zero Asset Managers (NZAM)
- l'association Net-Zero Banking Alliance (NZBA)
- la fédération Net-Zero Insurance Alliance (NZIA)
- la Venture Climate Alliance (VCA).

De son côté, la Glasgow Financial Alliance for Net-Zero fédère une multitude d'associations de ce type. Ces dernières instaurent pour leurs membres des objectifs environnementaux (réduction de 34 % des émissions carbone d'ici 2030 pour la NZIA, de 40 % pour la NZAOA...). L'Association française de gestion financière (AFG) participe par ailleurs à l'élaboration de la réglementation en faisant des propositions quant à la nomenclature des investissements durables (définitions des catégories, etc.).

Un risque de *greenwashing* et d'attentisme des acteurs

Cette confusion dans la réglementation conduit à mélanger des acteurs aux positionnements durables très divers. Des critiques émergent donc quant à la **réalité de l'engagement écologique** derrière ces dénominations et ces labels. Les émetteurs de SLB ont ainsi commencé à **intégrer les émissions de CO₂ du scope 3** (sur l'ensemble de la chaîne de valeur) dans leur calcul, mais manquent de données alors que la tâche s'avère particulièrement complexe. **L'intégration du nucléaire et du gaz dans la taxonomie** européenne a également fait réagir. D'abord évoqué sous la forme "d'énergie de transition", cette appellation a depuis disparu des projets en la matière.

L'ONG Reclaim Finance a ainsi affirmé que le texte "ne parvient pas à établir des critères de durabilité véritablement fondés sur la science (...) et tourne même vers le *greenwashing*, en adoptant **des exigences extrêmement faibles en matière de bioénergie** et en laissant la porte ouverte au gaz fossile et au nucléaire".

Des fonds bien notés sur le plan durable investissent par ailleurs dans des pays comme la Chine et la Russie, **sans que les engagements et les mesures de contrôle soient pleinement transparents**. Les agences de notation extra-financière, qui établissent l'évaluation et le classement des fonds, font d'ailleurs l'objet de vives critiques. **De nombreux scandales liés à des entreprises bien notées** par ces agences ont remis en cause leur crédibilité : Ehpads Orpea, Volkswagen (Diesel-

Un engagement peu élevé des fonds "durables" en matière de soutenabilité

13 %

des fonds

affichent une dénomination durable alors qu'ils ne prennent pas en compte les critères ESG

3 %

des fonds seulement

envisagent de s'aligner à plus de 10 % sur les deux premiers piliers de la taxonomie

1 %

des fonds seulement

sont conformes au ratio de 50 % d'investissements durables proposé par l'écolabel

Traitement IndexPresse. Sources : ESMA, Morningstar

L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE

La classification de l'AMF pour la dénomination des fonds responsables

Approche durable	significativement engageante	peu engageante	pas d'approche durable
Communication			
dans le nom du fonds	OUI ✓	NON ✗	NON ✗
dans le DICI <i>document d'information clé pour l'investisseur</i>	OUI ✓	OUI mention concise dans "autres informations"	NON ✗
dans la documentation commerciale	OUI ✓	OUI mention concise et <10 % du document	NON ✗
dans le prospectus	OUI ✓	OUI de façon proportionnée	OUI de façon proportionnée

Traitement IndexPressé. Source : AMF

gate), BP et sa plateforme Deepwater Horizon en 2010, ou encore les excellentes notes du cigarettier Philip Morris. À l'été 2022, l'ESMA a lancé une consultation afin de mettre en place **une réglementation des activités des agences extra-financières**, dans le but de s'assurer de la qualité des évaluations réalisées.

Afin de lutter contre le *greenwashing*, les régulateurs tentent de **mettre de l'ordre dans l'appellation des fonds durables**. En France, l'AMF (l'Autorité des marchés financiers) a établi **une grille de validation** en fonction de l'engagement de la société de gestion dans les thématiques durables. Cette doctrine vise à **éviter les publicités trompeuses, en imposant une proportionnalité** entre l'importance de l'ESG dans le fonds et sa place dans la communication de l'entreprise. Un portefeuille doit ainsi être 20 % plus durable que son indice de référence pour être considéré comme tel.

L'incertitude et l'instabilité concernant la réglementation amènent cependant les acteurs à **faire preuve de prudence quant à leur engagement** dans le domaine de l'ESG. Ce qu'explique Marie Niemczyk, chef de l'ESG chez Candriam : "Nous avons pris le parti de **ne pas nous engager sur un alignement minimal** pour la plupart de nos fonds sur la taxonomie, du fait de l'incomplétude de certains objectifs de la taxonomie et du manque de données permettant une évaluation complète

et matérielle du niveau d'alignement de certaines entreprises." Cette décision d'absence d'alignement serait suivie par **69 % des fonds "article 9" (du SFDR) et 88 % des fonds "article 8"** d'après Morningstar.

Cette frilosité des sociétés financières et la faiblesse afférente de l'offre en matière de placements verts **pénalisent le développement du marché**. Comme le souligne Laurent Jacquier-Laforge de La Française, "le risque immédiat est de créer une frustration chez les particuliers".



LA MISE EN PLACE D'UNE COMPTABILITÉ ÉCOLOGIQUE, UN ENJEU DÉCISIF POUR LA FINANCE DURABLE

Savoir mesurer l'impact écologique d'une activité constitue un potentiel majeur de transformation de l'économie. "Faire de la valorisation financière le seul indicateur d'évaluation d'une entreprise (ou d'un État) n'est pas représentatif. La capacité à générer des revenus financiers ne dit rien de la pertinence d'une activité sur le développement humain ou sur la préservation de l'environnement", souligne Laura Beauvier, directrice de l'association Climate Dividends. Des acteurs tentent donc de faire évoluer la comptabilité afin de mieux prendre en compte les impacts sur l'environnement : c'est notamment le cas de l'International Sustainability Standards Board (ISSB), créé en 2021 au sein de l'IFRS, l'institution en charge des normes comptables au niveau international. Le travail effectué par l'ISSB s'appuie sur trois principes :

- la valeur générée par l'entreprise est toujours liée à ses parties prenantes et aux ressources naturelles ;
- celle-ci doit gérer ses impacts sur l'ensemble de la chaîne de valeur ;
- elle doit préserver et développer le capital dans toutes ses composantes (humaine, sociale, financière, naturelle).

De nombreuses difficultés persistent toutefois pour amener les acteurs économiques à changer de regard pour trouver un nouvel équilibre entre profit et environnement. "Un des blocages est le caractère politique des sujets", estime Lucie Pinson de l'ONG Reclaim Finance. "Si on jouait dans une vraie économie libérale avec une prise en charge des coûts par les responsables et aucune aide publique, la transition, on l'aurait déjà faite".

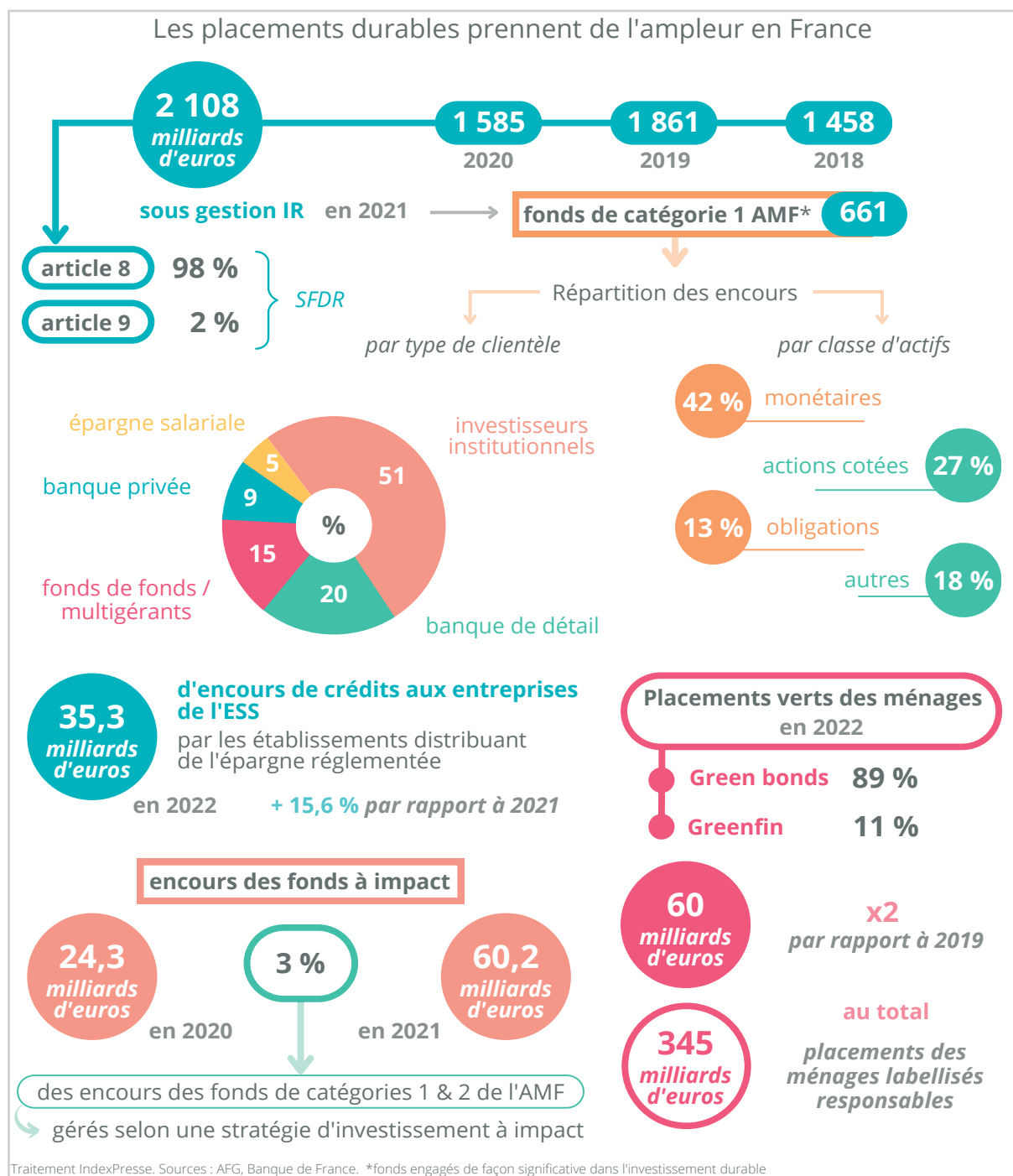
Une épargne de plus en plus responsable

L'épargne s'oriente petit à petit vers des fonds et livrets plus verts

Les ménages comme les entreprises placent de plus en plus leur épargne sur des produits plus vertueux. Dans le même temps, la labellisation croissante des fonds "verdit" le stock d'épargne des acteurs économiques.

- Les fonds sous investissement responsable (IR) se sont ainsi **accrus de près de 45 %** entre 2018 et 2021. Ils ont représenté lors de cette dernière année **plus de 2 100 milliards d'euros**, mais avec seulement 2 % d'encours classés "article 9".
- L'épargne gérée selon une stratégie d'investissement à impact a **plus que doublé** en un an (période 2020-2021).
- Les placements verts des ménages ont **doublé sur la période 2019-2022**, avec une prépondérance des *green bonds* dans la répartition des fonds.
- Les prêts accordés aux sociétés de l'ESS (économie sociale et solidaire) ont **continué leur progression** en 2022, avec une hausse supérieure à 15 %.

L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE



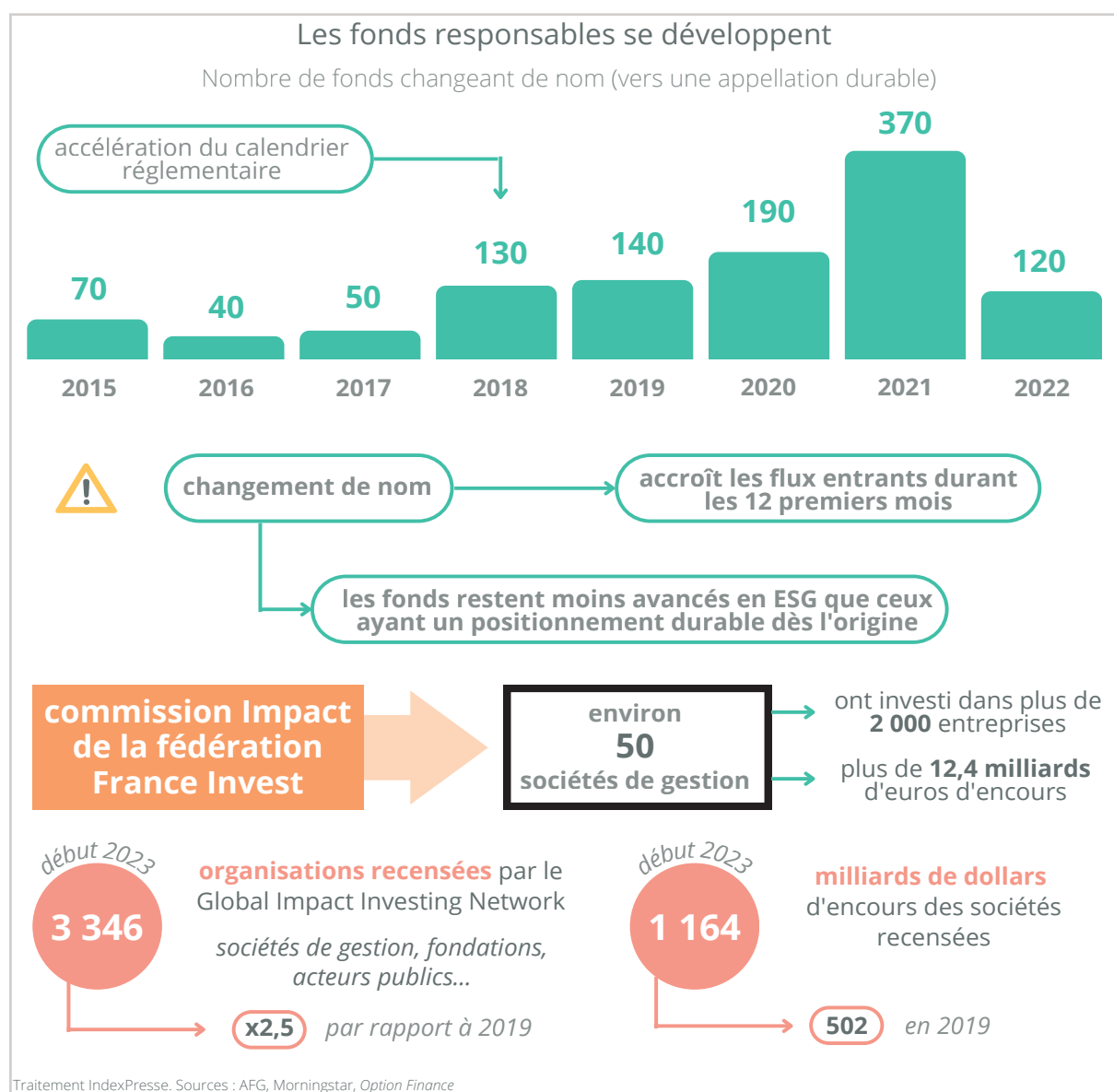
- De son côté, le Livret de développement durable et solidaire (LDDS), dont le taux est identique à celui du livret A, a **poursuivi son expansion**. Avec un solde net de 320 000 ouvertures de comptes en 2022, le nombre de LDDS a atteint **24,8 millions** cette même

année. Cette croissance est observable depuis 2016 et a contribué à la hausse des encours, **passés de 101 milliards d'euros à plus de 134 milliards** entre 2016 et 2022 (dont + 8 milliards en 2022).

Un nombre de fonds durables en constante progression

Les acteurs de la finance se positionnent **de plus en plus dans le domaine de l'ESG**, proposant à leurs clients des produits de placement durable. Certains fonds ont d'ailleurs souhaité **adopter une identité responsable plus marquée** en changeant de nom, une tendance accélérée par chaque épisode réglementaire sur ce sujet.

Dans le monde, **l'investissement à impact connaît également un intérêt croissant**, tant du fait des évolutions autour des questions environnementales que d'**une structuration plus précise** de ce qu'il recouvre. Une multitude d'organisations de toute nature se lance dans le domaine, assurant **une plus grande promotion** de ce dernier.



La tendance écologique pousse la finance à réagir

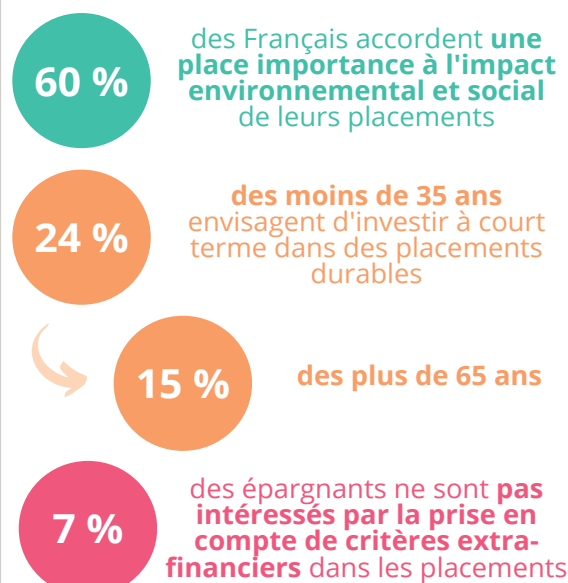
Se manifestant sous diverses formes, le verdissement des activités financières se voit encouragé par **les changements sociétaux et les évolutions législatives dans d'autres secteurs** économiques.

La prise de conscience écologique dans la population, notamment chez les jeunes générations, amène les institutions financières à s'adapter à ce nouveau contexte. **La préservation de l'environnement devient un argument commercial** pour attirer ces clients, qui se révèlent importants pour les banques. S'ils ne disposent pas d'un capital élevé, ils viennent toutefois enrichir le portefeuille clients dans un secteur où le *churn* (changement d'établissement bancaire) est particulièrement faible. **Capoter ces clients potentiels le plus tôt possible permet de les conserver** pendant une longue période. Certaines banques peuvent également être **pointées du doigt par des ONG pour leur financement d'activités polluantes**, ce qui risque de dégrader leur image auprès du grand public. Ce phénomène est également **vrai pour les investisseurs** : ces derniers se montrent de plus en plus exigeants vis-à-vis de l'utilisation de leur épargne. **Conscients du risque de dépréciation de leurs actifs**, les actionnaires poussent en outre les entreprises et les institutions financières à davantage prendre en compte la question écologique dans la conduite de leur activité.

L'obligation pour les entreprises de mettre en place **des évaluations quant à leur bilan carbone** constitue également un phénomène favorable à une finance plus durable. L'élargissement

des "scopes" et la prise en compte de types de pollutions plus nombreux, au-delà du seul CO₂, conduisent les sociétés à **fournir des informations détaillées sur leur impact environnemental**. Les institutions financières sont alors capables de classer les entreprises et de sélectionner les plus vertueuses, pouvant faire l'objet d'un investissement ou de l'incorporation dans un indice.

Des Français plus enclins à investir de façon durable



Traitement IndexPresse. Sources : FIR, AMF, Crédit Mutuel CIC

PROCÉDÉS

LES SCOPES, UN PÉRIMÈTRE D'ANALYSE FAISANT L'OBJET DE DIVERSES MÉTHODOLOGIES

L'évolution réglementaire concernant les bilans d'émissions de gaz à effet de serre des sociétés a conduit à la généralisation de l'utilisation des "scopes", qui définissent les éléments pris en compte pour la réalisation du diagnostic. **Le scope 1 s'intéresse aux émissions directes** de l'entreprise, liées à son activité. **Les émissions indirectes font partie du scope 2**, qui intègre en particulier les rejets de CO₂ relatives aux consommations énergétiques. Le scope 3 élargit quant à lui le périmètre étudié en analysant **l'ensemble de la chaîne de valeur**, des sous-traitants à la logistique. Le bilan peut également mesurer d'autres pollutions, telles que les consommations en eau et en matières premières.

Des risques et des défis à surmonter

Un secteur tendanciuellement moins profitable

L'impact, forcément moins rentable ?

Les acteurs du monde financier affichent encore une certaine incompréhension de l'investissement à impact, souhaitant parfois **des taux de rentabilité déconnectés** de la réalité de l'activité. "Il y a une vraie ambiguïté sur cette question", confirme Olivier de Guerre, président du fonds à impact Phitrust. "Beaucoup de nos interlocuteurs s'attendent à recevoir des rendements de 7 à 10 %, alors que, étant un fonds à impact à visée sociale, nous ciblons plutôt 3 à 5 %." **Ce plus faible retour sur investissement peut détourner certains acteurs** de ce type d'activités financières, asséchant les flux de capitaux au profit d'une finance moins vertueuse mais plus rémunératrice.

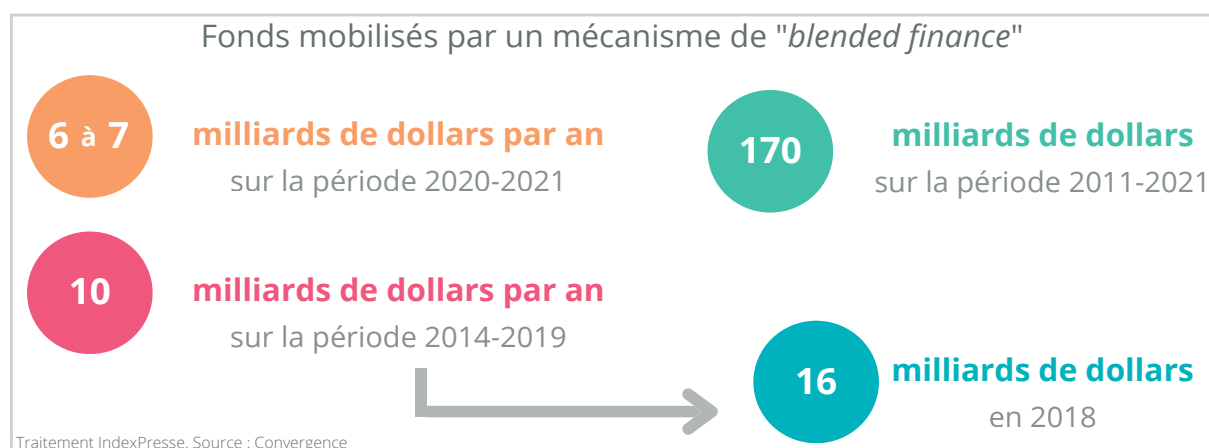
"Des investisseurs qui se disent à impact nous demandent parfois 10 à 15 % de rendement, là où nous ne voulons offrir guère plus de 1,5 % (...) On ne peut pas avoir un impact social fort avec un rendement aussi élevé."

Camille Richer, responsable de la finance à impact chez Entrepreneurs du Monde

PROCÉDÉS

LA "BLENDED FINANCE" MÉLANGE CAPITAUX PUBLICS ET PRIVÉS AU SERVICE DE L'IMPACT

Ce terme désigne un type de montage financier dans lequel la puissance publique vient limiter les risques des investisseurs privés, au moyen de subventions ou de garanties. Le mécanisme est censé **accroître les financements de l'investissement à impact**. Jérémie Hajdenberg du fonds I&P explique : "Il est difficile pour un investisseur privé dont ce n'est pas la mission première, de supporter de tels risques." Avec la *blended finance*, "des acteurs, notamment des institutions publiques, apportent **une garantie sur les première pertes** de sorte à réduire le risque des acteurs privés et à les rassurer." Cette méthode semble toutefois s'essouffler ces dernières années.



L'ÉMERGENCE DE LA FINANCE DURABLE, UNE DYNAMIQUE MARQUÉE MAIS CONFUSE

Il semble toutefois possible de **concilier durabilité et rentabilité**. Une étude conjointe du Forum pour l'investissement responsable (FIR) et d'un chercheur de l'École Polytechnique, réalisée en 2020, a montré que **les fonds labellisés ISR avaient tendance à surperformer le marché**. Dans le détail :

- 59 % des fonds actions ;
- 82 % des fonds diversifiés ;
- 85 % des fonds monétaires ;
- et 52 % des fonds obligataires

avaient alors affiché une performance supérieure à la moyenne du marché. Celle-ci s'explique en partie par **le dynamisme de certains secteurs verts** (énergies renouvelables, etc.), mais d'autres raisons sont également avancées.

Une étude de l'AMF de 2021 suggérait ainsi que les entreprises bien notées dans le domaine de l'ESG seraient **"plus efficaces et mieux gérées."** Les plus attentives aux questions environnementales et sociales auraient par ailleurs tendance à **accorder plus d'importance à divers éléments extra-financiers**, tels que les risques d'image, le dialogue social, les relations entre employés et employeurs, ou encore les politiques RH au sens large. "Les entreprises qui prennent en compte les questions sociétales sont **plus réactives, résilientes, retiendront mieux leurs salariés** et comprendront mieux les risques liés à la réglementation", renchérit Grégoire Cousté, délégué général du FIR.

La hausse des taux d'intérêt peut pénaliser la finance à impact

Décidée en réponse à la pérennisation de l'inflation à un niveau élevé dans la plupart des économies, **l'augmentation des taux d'intérêt constitue une menace** pour la dynamique de l'investissement à impact. Les difficultés peuvent se manifester de différents manières.

- La faiblesse des rendements moyens dans la finance à impact peut **remettre en cause la faisabilité de certains projets**, du fait d'un renchérissement excessif du crédit.
- La prise de risque devenant plus onéreuse, les acteurs financiers sont susceptibles d'opé-

rer **une sélection plus importante parmi les projets présentés**. Ce risque peut se matérialiser d'autant plus chez les petits fonds aux moyens relativement limités.

- En augmentant la rentabilité des placements sans risque, la nouvelle politique monétaire peut **conduire une partie des investisseurs à rediriger leurs capitaux** au détriment des projets durables ou à impact.

"Jusqu'ici, nous avons levé des fonds quand les taux étaient très bas donc nous avons réussi à trouver des investisseurs, mais la hausse des taux risque de changer la donne."

Camille Richer, responsable de la finance à impact chez Entrepreneurs du Monde

Une accélération de l'augmentation des taux d'intérêt

Taux d'intérêt directeur de la BCE



Traitement IndexPresse.

Une lutte contre l'ESG menée aux États-Unis

En mettant progressivement en place **des mesures d'extraterritorialité** dans le domaine de l'ESG, l'Union européenne s'attire **de vives critiques de la part de l'opposition républicaine** aux États-Unis. Les nouvelles règles, par exemple liées aux pollutions émises ou au respect des droits humains, peuvent en effet **s'appliquer à l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement des entreprises étrangères** présentes sur le Continent.

La Commission des finances de la Chambre des représentants, à majorité républicaine, a ainsi adopté durant l'été 2023 **plusieurs projets de loi visant à "combattre l'influence des initiatives ESG sur les marchés financiers."** Ces derniers cherchent notamment à fortement limiter les informations que devraient fournir les entreprises cotées en matière sociale et environnementale.

À la même période, le gouverneur républicain de l'État de Floride et candidat à la présidentielle, Ron DeSantis, a promulgué une loi afin d'**interdire tout fonds ESG** sur le territoire de Floride.

En mars, le Sénat avait voté, grâce à certains élus démocrates d'États miniers, **l'interdiction** pour les gestionnaire de fonds de pension **d'introduire des critères ESG** pour leurs choix d'investisse-

ment. Le président américain a été **contraint de recourir à son droit de veto** pour bloquer le projet, qui avait également été voté par la Chambre des représentants.

Cette volonté de contenir la réglementation européenne au sujet de l'ESG s'étend **au-delà de la sphère financière**. Le sénateur Tim Scott et le représentant James Comer ont ainsi exhorté le Trésor à agir à l'encontre des mesures mises en place en Europe. **"Tout effort pour faire progresser l'agenda ESG de l'Union européenne au détriment des intérêts des États-Unis et des entreprises américaines serait contraire au rôle du Trésor"**, ont-ils ainsi écrit en juin 2023. Selon eux, la législation environnementale fragiliserait l'économie américaine: **"Le passage à un régime de réglementation de type européen aux États-Unis porterait un préjudice matériel et inutile au secteur pétrolier et gazier américain, au secteur agricole et aux marchés de capitaux du pays"**.

En fonction de l'évolution des rapports de force politiques aux États-Unis, des initiatives pourraient donc être prises pour **limiter l'importance et le respect de la réglementation européenne ESG**, notamment en termes d'extraterritorialité.

UNE OPPOSITION PLUS SOCIÉTALE QU'ÉCONOMIQUE

L'ESG recouvre une multitude de réalités, et peut servir des agendas politiques variés. La lutte contre le réchauffement climatique ou les discriminations peut être perçue comme progressiste et donc combattue par les républicains, hostiles au "wokisme" (mouvement de lutte contre toutes les formes d'inégalités, en général classée à l'extrême-gauche).

L'approche par le biais du risque ESG s'avère en réalité bien plus consensuelle, au-delà des postures politiques. Comme tout autre élément externe (géopolitique, réglementaire...), l'environnement peut affecter l'activité et les profits de certaines entreprises. La prise en compte d'un tel critère pour optimiser les rendements des investissements s'insère dans la gestion financière classique. Une entreprise peut ainsi obtenir un bon score ESG si ses profits ne sont pas affectés par cette typologie de risque, même si son activité se révèle très polluante.

Le véritable changement, visible dans le cadre de la finance à impact, se situe donc dans la perte de primauté de la rentabilité par rapport à d'autres éléments extra-financiers. Demeurant sur une ligne moins radicale, démocrates comme républicains affichent donc des positions moins éloignées qu'il n'y paraît.

Un besoin d'information et de formation

La finance durable souffre pour l'instant d'un **manque de connaissances à son sujet**, tant de la part des clients que des gestionnaires. Certaines difficultés liées au flou réglementaire vont progressivement se lever, ce qui devrait permettre aux acteurs financiers de **mieux communiquer dans le domaine**. Les questionnaires MIF, obligatoirement distribués par les sociétés d'investissement à leurs clients depuis 2022, peuvent se révéler complexes pour ces derniers. Les attentes quant à des placements immédiatement verts peuvent par ailleurs **créer des frustrations**, alors que les supports d'investissement de ce type se montrent **insuffisants pour répondre aux besoins de placements**. "Il faut accompagner les entreprises sur la durée pour leur permettre de se transformer et cela passe aussi par un effort

pédagogique auprès du grand public afin d'expliquer la notion de transition", selon Julie Fardoux, responsable stratégie ESG chez la société BFT IM. Du côté des conseillers en gestion de patrimoine (CGP), **le sujet reste "annexe"**, comme le concède la spécialiste de l'investissement responsable Pascale Baussant, également adhérente à la Chambre nationale des CGP. Entre les questions fiscales et réglementaires ou les désirs variés en termes de transmission, **de nombreuses problématiques demeurent prioritaires** pour les CGP et leurs clients. Des malentendus existent toutefois, l'absence apparent d'intérêt se révélant surtout **le fait d'un manque d'information de part et d'autre**. "La demande pour les produits d'investissement responsable progresse, mais lentement", concède Pascale Baussant.

L'AMF PROPOSE UNE CERTIFICATION ESG AUX GESTIONNAIRES

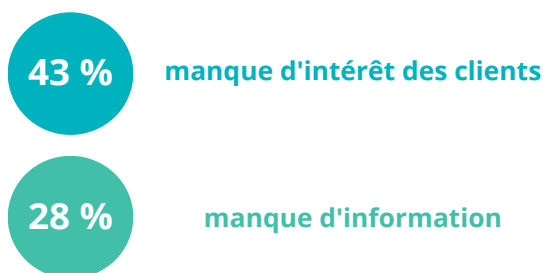
Depuis 2022, il est possible pour les employés du secteur financier de passer un examen spécifique sur l'ESG, conçu par l'AMF. Plusieurs organismes ont été sélectionnés pour faire passer le test. Ce dernier s'articule autour de cinq thématiques : les notions de la finance durable, le cadre réglementaire, les enjeux ESG dans les entreprises, les approches extra-financières en gestion d'actifs et la commercialisation des produits de finance durable. Environ 350 personnes avaient obtenu la certification début 2023.

D'autres certifications sont proposées par divers organismes, tels que la Société française des analystes financiers (Sfaf) ou l'association américaine CFA Institute.

Le manque de connaissances nuit à l'investissement durable

Principaux freins à l'investissement responsable

selon les conseillers en gestion de patrimoine



selon les clients des CGP



Traitement IndexPresse. Sources : CPR AM, Insight AM, OpinionWay

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLS FORMES

Entre accélération et attentisme, les pionniers cherchent à se distinguer

La satisfaction de voir l'impact prendre de l'ampleur

Auparavant dénommé "finance solidaire", remplacé depuis par le concept "d'investissement à impact", ce type de finance alternative a élargi son champ d'action avec une part grandissante dédiée à la problématique environnementale. Positionnés dans le domaine, pour certains, depuis le début des années 2000, les acteurs se revendiquant de ce mouvement se réjouissent de la montée en puissance de cette activité au sein du monde financier. "Nous étions trop peu nombreux dans le domaine de l'investissement à impact pour faire face aux enjeux actuels en matière de dérèglement climatique ou de souffrance sociale et c'est donc une bonne chose que ces pratiques se généralisent", souligne ainsi Fanny Picard, fondatrice de la société Alter Equity.

"Toute forme de finance qui va au-delà du simple triptyque rendement/risque/liquidité va dans le bon sens."

Frédéric Tiberghien, président de l'association FAIR

FAIR, ASSOCIATION GÉRANTE DU LABEL FINANSOL

Le label Finansol, lancé en 1997, s'est principalement développé par le biais des fonds dits "90-10". Ces derniers investissent 10 % des fonds dans des sociétés de l'économie sociale et solidaire, en adoptant une approche extra-financière. Les 90 % restants sont placés dans des titres cotés, ce qui assure le rendement et la liquidité des capitaux, et permet de diversifier les risques.

En 2021, l'association Finansol, qui gère le label, et l'observatoire spécialisé Impact Invest Lab ont fusionné pour donner naissance à un nouvel organisme baptisé FAIR ("financer, accompagner, impacter, rassembler"). Le nombre de membres s'est considérablement accru, passant de 93 en 2019 à 140 début 2023, soit une hausse d'environ 50 %. Son président souhaite faire évoluer le label afin d'accentuer sa dimension relative à l'impact.

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES

Cette mise en lumière peut profiter à certains acteurs de la finance à impact, **en élargissant la clientèle au-delà des investisseurs les plus militants**. Comme l'indique Sébastien Duquet, directeur d'investissement chez Mirova SunFunder : "Depuis que le concept d'impact a commencé à

se généraliser, nous voyons les investisseurs institutionnels européens se doter de compétences en la matière et d'équipes dédiées : **nous savons désormais vers qui nous tourner** pour présenter notre offre car le sujet est bien mieux identifié".

Divers investissements et opérations réalisés par les acteurs historiques de l'impact

Alter Equity	2016	Participation à la levée de fonds de 2,3 millions d'euros d'Eficia, spécialiste de la performance énergétique des bâtiments
	2019	Vente de la marque de maquillage bio Bo.Ho Green au spécialiste des produits bio Léa Nature
	2020	Levée de fonds de 110 millions d'euros pour son second véhicule d'investissement, alors que l'objectif s'élevait à 70 millions
	2022	Participation à la levée de fonds de 8 millions d'euros de Zenride, société de location de vélos pour les salariés des entreprises
Investisseurs & Partenaires	2020	Lancement du projet Accélération du Sahel, financé par l'Union européenne : amorçage et soutien aux start-up ou TPE
	2022	Participation au lancement du fonds à impact Ciwara Capital, dédié aux TPE/PME de l'énergie, de l'agroalimentaire et de la finance
	2023	Participation au lancement du fonds à impact ougandais Inua Capital, dédié aux petites et moyennes entreprises
Investir&+	2019	Participation à la levée de fonds de 600 000 euros de Continuum+, axée sur l'autonomie à domicile des malades du cancer
	2023	Vente à Bayard Presse de la participation dans Alphonse, spécialisée dans l'accompagnement des retraités
Citizen Capital	2022	Levée de fonds de 120 millions d'euros, avec un objectif à terme de 150 millions pour ce troisième véhicule d'investissement
	2023	Participation à la levée de fonds de 37 millions de dollars du luxembourgeois SustainCERT (auditeur environnemental)
Phitrust	2022	Investissements de 300 000 € dans Tête Haute (brasserie d'insertion) et de 97 000 € dans Les Alchimistes (compostage)

Traitement IndexPresse.

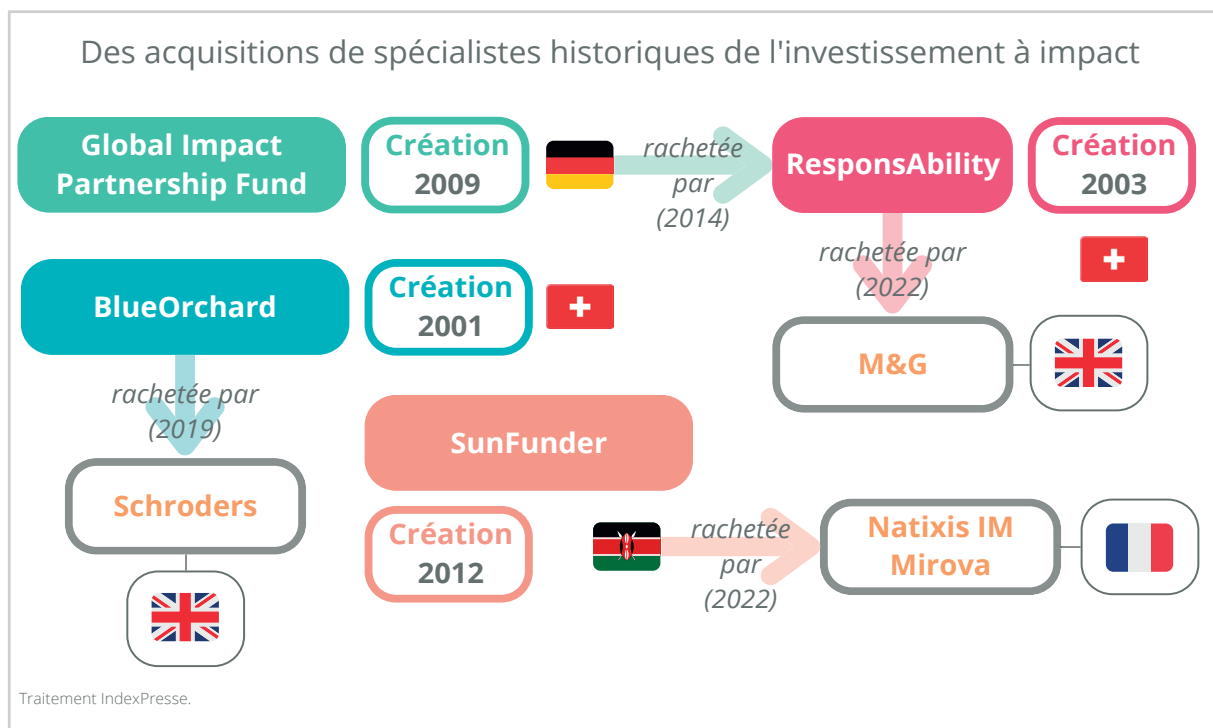
Un rapprochement avec les grands gestionnaires

L'émergence de l'investissement à impact en tant que sujet d'importance pour le monde financier a attiré l'attention des grands acteurs de la gestion d'actifs. **Des acquisitions d'entreprises historiques du domaine par des fonds généralistes** ont ainsi pu être observées sur le marché. Ce type d'opérations présente **divers avantages** pour les parties concernées :

- **La visibilité** offerte par la notoriété de l'acquéreur peut bénéficier à l'activité du fonds à impact ;
- **Des capacités de distribution élargies**, notamment à l'international, peuvent également être apportées par une telle opération ;

- Le rachat par un acteur plus important constitue un atout pour disposer de **plus de moyens** et changer d'échelle ;
- La croissance externe représente pour l'acquéreur **une méthode rapide** pour se positionner dans la finance à impact.

Avant son rachat par Natixis IM Mirova, le spécialiste SunFunder menait ainsi des levées de fonds comprise **entre 30 et 70 millions de dollars**. Il cherche depuis à rassembler **jusqu'à 500 millions de dollars** dans son dernier véhicule d'investissement.



Rester autonome et marquer sa différence pour faire face aux difficultés

Malgré l'attention croissante accordée à l'impact, **les investisseurs demeurent frileux**, notamment lorsqu'il s'agit de projets liés à de petites structures ou de sociétés non cotées, ou situés dans les pays émergents. "L'intérêt croissant que l'on constate pour l'impact **ne va pas nécessairement se traduire par une plus grande facilité, pour nous, à lever des fonds**", reconnaît le codirecteur d'Investisseurs & Partenaires, Jérémy Hajdenberg. Les investisseurs institutionnels cherchent par ailleurs à **investir des sommes importantes**, pour rentabiliser la gestion des projets, sans pour autant détenir une part importante du capital, dans une logique d'atténuation du risque. **La faible taille relative des acteurs de l'impact les dessert** donc auprès de ces derniers. "Nous visons volontairement des financements de taille limitée, de l'ordre de quelques centaines de millions d'euros, car **nous voulons accompagner de petites organisations** de producteurs ou de petites institutions de microfinance", souligne Emilie Debled, directrice générale de la SIDI (organisme

créé par l'ONG CCFD Terre Solidaire). "De ce fait, **nous ne cherchons pas à lever de grosses sommes** : la levée de fonds que nous menons actuellement [début 2023] n'est que de 35 millions d'euros, ce qui est peu pour les investisseurs institutionnels".

D'autres acteurs souhaitent en outre **maintenir leur autonomie, quitte à conserver leur taille modeste**. Fanny Picard, fondatrice d'Alter Equity, révèle ainsi avoir été **approchée par de grands gestionnaires** dans un objectif de rachat. La dirigeante a néanmoins décliné : "Nous préférons conserver notre liberté pour pouvoir continuer d'innover." Cette logique s'insère également dans une volonté de **se distinguer des autres fonds** s'intéressant à l'environnement, alors que la généralisation des pratiques ESG au sens large peut aboutir à une confusion entre les différentes pratiques. "À terme, on arrivera à **mieux identifier les acteurs qui font vraiment de l'impact**", espère Emilie Debled. "Mais dans l'intervalle, il est important de garder notre ligne".

Des critères qui distinguent l'investissement à impact de la finance classique

La primauté de l'extra-financier

"Investir dans une entreprise qui crée de l'emploi (...) génère de l'impact bien sûr, mais c'est différent de notre approche : dans un cas, la rentabilité financière est l'objectif premier ; dans notre cas, la recherche d'impact est l'intention de départ et le critère d'arbitrage."

Olivier de Guerre, président de Phitrust

Une détention des titres plus longue

"Les entreprises dans lesquelles nous investissons peuvent être rentables, mais cela prend souvent plus de temps que dans le capital-risque classique (...) Notre durée de détention moyenne d'une entreprise est ainsi de 11 ans."

Olivier de Guerre, président de Phitrust

Un part du capital plus élevée

"Lorsque vous possédez 0,01 % à 0,5 % du capital d'un émetteur coté [contre 10 à 20 % chez Arkéa Capital], vous n'avez logiquement pas le même niveau de dialogue, ni la même capacité à transformer l'entreprise, que lorsque vous êtes l'un de ses actionnaires de référence."

Morgan Carval, directeur Investissements à impact chez Arkéa Capital

Traitement IndexPresse.

La Nef, une coopérative bancaire solidaire

Fondée en 1988, cet établissement bancaire se pose en alternative aux banques traditionnelles, en mettant notamment l'accent sur la transparence et le financement de projets à finalité sociale, environnementale ou culturelle. "Un épargnant doit savoir ce qui va être fait de son argent une fois celui-ci placé", affirme Ivan Chaleil, membre du directoire de la Nef. "Tout comme l'emprunteur, qui porte souvent un projet alternatif, doit savoir que cet argent ne vient pas d'un commerce d'énergies fossiles, par exemple." En fin d'année, la structure publie l'intégralité des prêts qu'elle a octroyés afin de rendre compte de sa politique de financement. Elle associe les sociétaires de manière étroite à son fonctionnement en recourant à des systèmes de démocratie directe pour les grands choix stratégiques à opérer. Disposant comme les banques traditionnelles d'un agrément d'établissement de crédit auprès de la Banque de France, elle peut gérer les dépôts de ses clients en toute liberté. Elle s'est toutefois associée au Crédit coopératif (filiale du groupe Banque Populaire - Caisse d'Épargne, BPCE) dans les années 1980 afin de devenir une société financière.

La garantie apportée par le Crédit coopératif se montre de moins en moins nécessaire au fur et à mesure du développement de la Nef : celle-ci attend à présent l'aval de la Banque de France pour devenir complètement indépendante. Elle est parvenue à élargir sa clientèle et souhaite lancer un compte courant, son modèle étant aujourd'hui centré sur l'intermédiation bancaire (allocation de l'épargne auprès des emprunteurs). La banque soutient notamment les produits biologiques, les énergies renouvelables, les projets d'insertion ou encore d'autres acteurs coopératifs tels que Biocoop et Enercoop. "Nous avons aussi envie de proposer des assurances-vie vraiment solidaires pour des publics en difficulté. Nous voudrions par exemple travailler avec l'entrepreneuriat pour les migrants", souligne Ivan Chaleil. La Nef affichait en 2022 un bilan supérieur à un milliard d'euros. Elle a lancé en 2016 une plateforme de financement participatif baptisée Zeste, qui a cessé ses activités début 2023.

LES BANQUES TRADITIONNELLES VERDISSENT LEURS PRATIQUES

Parmi les grands établissements financiers, le Crédit coopératif émerge comme l'un des plus vertueux sur les questions relatives à l'environnement et au social. La banque est ainsi connue pour son engagement en faveur de l'économie sociale et solidaire, et affiche pour ses investissements un impact carbone quatre fois inférieur à la moyenne du secteur dans l'Hexagone.

D'autres banques font progressivement évoluer leurs choix d'investissement. Le Crédit Mutuel Arkéa ne finance plus de projets liés à la chaîne de valeur des énergies fossiles, de la production à la transformation. Le Crédit Agricole a de son côté cessé tout soutien direct à l'exploitation de nouveaux gisements pétroliers. Ce type de projets est à présent banni également par BNP Paribas, qui applique cette logique aussi au gaz. Cette dernière souhaite en outre consacrer 80 % des prêts alloués au secteur énergétique à des projets bas carbone à l'horizon 2030. "Une transformation est en cours", reconnaît Maeva Courtois, cofondatrice du prestataire de paiement responsable Helios. "Reste à savoir à quel moment les banques considéreront que se décarboner est désormais une priorité de leur plan stratégique".

L'arrivée de nouveaux acteurs redonne de l'élan au secteur

De nouvelles solutions de paiement durables s'invitent dans l'investissement responsable

Le développement de la *fintech* (technologie financière) a conduit à la formation d'un vaste écosystème de start-up de la finance. Parmi elles, quelques-unes, **néobanques ou prestataires de paiement, se lancent dans l'investissement durable** en canalisant l'épargne de leurs clients vers des projets à impact social ou environnemental.

- **HÉLIOS**

Cette start-up, lancée en 2020, propose des services de paiement aux particuliers et se rémunère par des frais de gestion du compte. Hélios prévoit de **lancer également un produit d'assurance-vie**. Présente en France et en Belgique, elle souhaite se développer en Espagne. Elle comptait 30 000 clients en 2021.

Hélios revendique le fait de ne **pas investir dans les secteurs nocifs** pour l'environnement ou les populations : charbon, pétrole, pesticides, élevage intensif... L'épargne est **uniquement dédiée à la transition écologique**, et la start-up affiche les projets financés. Elle assure avoir évité l'émission de 66 000 tonnes de CO₂ en 2022 grâce à ses 6 millions d'euros investis. **Hélios s'est adossée à la banque allemande Solaris** pour sécuriser les fonds. Elle loue sa licence bancaire, ce qui lui

permet de décider de la façon dont l'épargne déposée par ses clients est investie. La société doit **accentuer sa communication pour faire de la pédagogie**, selon la cofondatrice, Maeva Courtois : "Pour le grand public, faire le lien entre banque et écologie ne va pas toujours de soi." D'après un sondage Poll & Roll de mai 2023, **seuls 4 % des personnes interrogées font confiance à la finance** dans le domaine de l'écologie.

- **GREEN-GOT**

Après deux ans de développement, la start-up Green-Got est arrivée sur le marché en 2022. Elle propose des comptes courants et **a lancé un compte d'épargne** (assurance-vie) et souhaite s'étendre à la Belgique. Elle a rassemblé plus de 13 000 clients dix mois après son lancement.

Son modèle économique s'appuie lui aussi sur des frais de gestion de compte, ainsi que sur les frais d'interchange (payés par les commerçants à chaque transaction). **Une partie de ces derniers sont affectés à des investissements écologiques**, tandis qu'un système d'arrondi permet aux particuliers de financer des associations de leur choix. **Les clients peuvent voter pour les projets** devant être financés par Green-Got. Maud Caillaux, la

JURIDIQUE

DERRIÈRE LE TERME DE "NÉOBANQUE", UNE VARIÉTÉ DE STATUTS

L'émergence de nouveaux acteurs digitaux de la finance a donné naissance à l'appellation de néobanque, mais celle-ci a été employée pour décrire **des réalités différentes**. En 2021, l'Autorité de contrôle prudentiel et de régulation, organe de la Banque de France, a ainsi **interdit l'usage du mot "néobanque"** pour les acteurs n'ayant pas le statut adéquat, c'est-à-dire l'agrément d'établissement de crédit. De nombreuses start-up de la *fintech* proposent en effet **des services de paiement**, mais ne constituent pas des institutions bancaires pour autant.

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES

fondatrice, assure que **l'évaluation des projets est méticuleuse** : "Une première sélection est opérée par notre pôle impact, avant d'être transmise à notre comité scientifique qui est composé de coauteurs du Giec, de spécialistes de l'énergie et de spécialistes de la finance verte." **Les financements sont accordés à six grands domaines** : l'économie circulaire, les transports bas carbone, les énergies renouvelables, l'agriculture durable, la gestion de l'eau et la protection des forêts et

des océans. La société **cantonne les fonds chez le Crédit Mutuel Arkéa**. "Nous avons choisi une banque avec laquelle nous avons énormément de valeurs en commun. Il était important pour nous de **travailler avec une entité vertueuse**", justifie la dirigeante. Green-Gott a réalisé **une levée de fonds de 5 millions d'euros** en 2023, notamment auprès du fonds suédois Pale blue dot, spécialisé dans les projets luttant contre le réchauffement climatique.

Une multitude de nouveaux fonds se positionnent

Des fonds pilotés par de grands gestionnaires

Le secteur de l'investissement à impact voit l'apparition de nouveaux fonds gérés par **des acteurs historiques du monde financier**. Il s'agit plutôt de généralistes de la gestion d'actifs, mais il existe également **des spécialistes des questions écologiques**. Dans ce dernier cas, la porosité entre la finance responsable et l'investissement à impact est à son paroxysme. **L'approche thématique**

permet notamment de flécher les capitaux vers des types de projets intrinsèquement vertueux ; **la place des critères financiers** (rentabilité, risque, liquidité) dans les choix d'investissement peut toutefois varier d'un acteur à l'autre. **Le financement de nouveaux projets**, plus risqué mais présentant un impact bien plus fort, représente **un élément de différenciation majeur** par rapport aux fonds investissant dans les actions de groupes cotés bien notés sur le plan de l'ESG (approches *best-in-class/universe*).

Demeter, spécialiste en fonds verts

Ce fonds, créé en 2005, se focalise dans les investissements liés à la transition écologique. À l'origine spécialisé dans le capital-développement (expansion de l'activité), il s'est depuis diversifié vers le capital-risque (lancement de projets), avec notamment 14 opérations en 2022. "On fait de l'impact, mais on ne se vend pas comme tel", souligne Éric Marty, directeur associé de Demeter et gérant de la branche capital-risque. "Nous avons toujours investi dans ces thématiques. On ne se vante pas de le faire comme le font certains, qui le brandissent comme une oriflamme pour justifier des investissements dont on ne comprend pas forcément qu'ils sont à impact." Demeter lance de nombreux fonds thématiques, ciblant des domaines variés tels que l'agriculture, l'énergie, le bâtiment, les drones, l'imagerie ou encore les data centers. Il a ainsi soutenu des entreprises comme Ynsect, Deepki, Qarnot Computing, Morfo, Hynamics ou encore Woodtechno. Chaque investissement est analysé au regard de l'impact sur la biodiversité ou en termes de rejets de CO₂ et autres polluants. Le fonds finance les opérations de capital-risque à hauteur d'un à cinq millions d'euros, et peut réinvestir jusqu'à 10 millions d'euros. Depuis 2021, tous ses nouveaux véhicules d'investissement sont classés "article 9" selon la réglementation européenne SFDR. Demeter a lancé un nouveau fonds en 2023 dédié aux secteurs de l'énergie et de l'agriculture. Doté de 150 millions d'euros, il doit à la fois financer la lutte contre le changement climatique et l'adaptation à ce dernier. En 2016, Demeter a racheté le fonds Emertec Gestion, qui adoptait un positionnement similaire.

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES

Une profusion de fonds durables lancés par des acteurs historique de la gestion d'actifs

2015	3ème fonds à impact	Impact Partenaires	Doté de plus de 40 M€ Dédié aux entreprises des quartiers défavorisés
2019	France 2i (<i>invest impact</i>)	Fondation de France	Investir 100 M€ de plus en 6 ans dans l'impact social 50 % direct / 50 % parts de fonds à impact
	French Seed I	French Impact + Makesense	8,2 M€ en amorçage sur 10 ans 5 thématiques <i>autonomie, éducation, inclusion, agriculture/alimentation, villes résilientes</i>
	Immobilier Impact Investing	Cedrus Partners Habitat et Humanisme Samusocial de Paris Swiss Life REIM	objectif de 300 M€ sur 10 ans 20 % des fonds : <i>achats de logement loués ensuite gratuitement aux plus démunis</i>
2020	Talence Humpact Emploi France	Talence Gestion + Humpact	Fonds basé sur un panel d'entreprises cotées fortement créatrices d'emplois + politiques d'inclusion <i>jeunes, handicapés...</i>
2021	Mirova Environnement Acceleration Capital	Mirova	objectif de 300 M€, fonds "article 9" 5 thématiques <i>énergies propres, agriculture, villes intelligentes, ressources naturelles, circularité</i>
	Mutuelles Impact	Mutualité Française 45 mutuelles géré par XAnge et Investir&+	objectif de 100 M€ : santé et médico-social accélération de start-up + transformation de sociétés engagées plus matures
2023	Citizen CIS (<i>contrat à impact social</i>)	Citizen Capital	Doté de 14 M€ Veut développer une nouvelle classe d'actifs : les contrats à impact social
	3 thématiques <i>égalité des chances, innovation pour l'emploi, économie circulaire</i> → <i>partenaires</i> → Ministère de l'économie → Ministère du travail → Ademe		prêt à taux faible assorti d'un objectif social ou environnemental remboursement de l'investisseur par un tiers (ici, l'État) si l'objectif est atteint
	Impact Océan Capital	Go Capital	Doté de 70 M€ Dédié aux start-up de la transition écologique dans le domaine maritime
	Sienna Obligations Impact Social ISR	Malakoff Humanis + Sienna IM	Obligations cotées et actifs non cotés 3 thématiques <i>inclusion des handicapés, emploi des seniors, réduction des inégalités hommes/femmes</i>

Traitement IndexPresse.

Phiture, un fonds à but non lucratif

À la différence de la quasi-totalité des acteurs de la finance durable, le fonds Phiture n'est pas voué à gagner de l'argent. Créé en 2022 par Raise Sherpas, fonds du groupe d'investissement Raise dédié aux start-up, Phiture donne la possibilité de réaliser des investissements dans une variété de secteurs, tant que la jeune pousse ciblée dispose d'une capacité de transformation de son marché. Le caractère durable de Phiture vient de la gestion de ses fonds : la totalité de la mise de départ et des gains générés est reversée à des associations environnementales ou agissant en faveur de l'emploi pour des personnes vulnérables (précaires, handicapées, etc.). Les tickets moyens s'échelonnent de 100 000 à 150 000 euros. Ce modèle de fonds philanthropique s'avère peu répandu, mais devrait se développer à l'avenir. "Pas mal d'investisseurs dans le fonds sont des entrepreneurs que je connais, qui ont gagné beaucoup d'argent avec leur société et je sais qu'ils sont très intéressés d'avoir un impact positif", indique Pierre-Étienne Bidon, cofondateur de Moka.care, société soutenue par Phiture. Sa codirectrice, Anne-Sophie Gervais, espérait en 2022 lever environ 5 millions d'euros afin d'accompagner une cinquantaine de start-up. Le financement s'opère via un prêt à taux zéro, et les dons aux associations sont versées une fois que les entrepreneurs ont réalisé une plus-value sur la vente de leurs parts du capital. Le modèle nécessite donc une adhésion des créateurs d'entreprise, mais se montre relativement peu onéreux du fait de l'absence de dilution du capital, contrairement à une levée de fonds classique. Anne-Sophie Gervais souligne l'intérêt de la démarche : "En France, entre 2020 et 2021, les dons ont baissé de 30 %. On peut légitimement se demander si les entreprises n'ont pas leur rôle à jouer".

Phiture ne constitue pas le seul fonds du groupe Raise. Ce dernier, fondé en 2013, dispose de plus de 1,5 milliards d'euros d'encours gérés, et présente un profil généraliste. Il s'est diversifié avec Raise Sherpas, qui dispose de 60 millions d'euros pour le soutien aux start-up, financé par un prélèvement de 50 % opéré sur les primes d'intéressement des collaborateurs. Le groupe a également lancé Raise Impact et Raise Seed for Good, deux véhicules d'investissement destinés aux projets responsables. Ce dernier a par exemple soutenu le prestataire de paiement Helios. Lancé en 2022, Seed for Good visait alors à rassembler 80 millions d'euros de capacités d'investissement, tandis que le fonds Impact est doté de 260 millions d'euros.

UN FAIBLE NOMBRE DE FONDS DÉDIÉS À LA BIODIVERSITÉ

L'enjeu climatique se montre bien plus pris en compte par les sociétés de gestion que la problématique de la biodiversité. Selon Morningstar, seuls 14 fonds étaient spécifiquement positionnés sur cette thématique au niveau mondial fin 2022. L'entreprise recensait alors plus de 1 100 fonds dédiés à la lutte contre le réchauffement climatique. En termes d'encours, les écarts s'avéraient également considérables : 1,6 milliard de dollars contre 350 milliards. Ces derniers se révèlent en outre concentrés sur deux fonds, qui représentent 70 % des encours des fonds de biodiversité. Lancé fin 2020 par la société suisse Lombard Odier Investment Managers, le véhicule Funds Natural Capital est doté de 700 millions de dollars. Le second appartient à Axa Investment Managers et dispose de 344 millions de dollars. Le segment se développe toutefois petit à petit. La branche de gestion d'actifs de la Banque Postale a par exemple lancé le fonds Tocqueville Biodiversity ISR en 2022, visant en particulier les projets dans l'agriculture et l'alimentation, l'économie circulaire, les bâtiments écologiques et les services en lien avec l'environnement.

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES

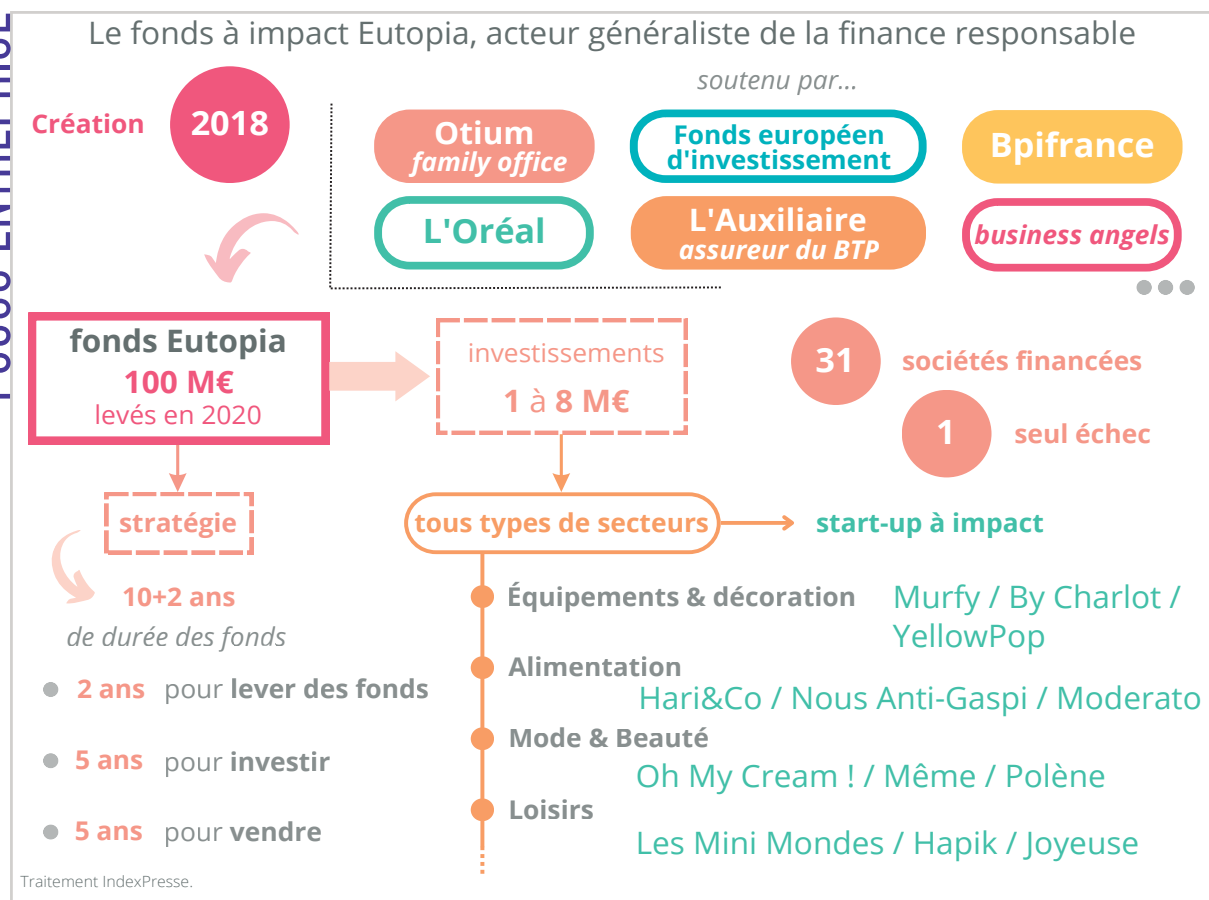
Des indépendants de la gestion d'actifs à impact

Le secteur voit également l'arrivée de nombreux nouveaux acteurs, axés en particulier sur le financement de start-up. Ces spécialistes de l'investissement responsable se positionnent sur **une variété de segments**, de l'amorçage au capital-développement. L'écosystème de la finance à impact apparaît donc comme **très fragmenté**, à l'image de celui de la gestion d'actifs. L'ampleur du domaine, la **variété de stratégies d'investissement**, de cibles et de montants des tickets, ou encore la **spécialisation en termes de produits** (actions cotées, dette privée, investissement dilutif...) : tout concourt à une atomisation de l'offre.

D'AUTRES CATÉGORIES DE NOUVEAUX ENTRANTS

Il existe également des fonds lancés par des acteurs anciens, mais extérieurs au monde de la finance. Une collectivité comme la ville de Paris a ainsi fondé en 2022 une structure dédiée au financement de l'économie sociale et solidaire, Paris Fonds ESS. L'association WWF (*World wild fund*) a de son côté lancé le fonds Nature Impact en 2023. Il vise à mieux protéger la biodiversité en forêt et s'est fixé un objectif d'investissement de 40 millions d'euros sur dix ans.

FOCUS ENTREPRISE



LE LABEL B CORP, PRISÉ DES START-UP ET DE PLUS EN PLUS PRÉSENT DANS LA FINANCE DURABLE

Venu du monde anglo-saxon, ce label évalue les sociétés dans cinq domaines : l'environnement, la gouvernance, l'impact sur la communauté et les salariés, ainsi que son activité à l'égard des clients. B Corp prend en compte une multitude de critères, tels que l'éthique et la transparence, les efforts en matière d'écologie, de biodiversité, d'inclusion ou encore d'engagement citoyen, les initiatives en termes de gestion des données, de réduction de la pauvreté, d'intégration des parties prenantes dans les décisions... "Des milliers d'entreprises ont ouvert un compte pour se frotter au référentiel", indique Thomas Breuzard, coprésident de B Lab France. "Leur moyenne tourne autour de 50 points [sur 200]. Pour arriver à 80 [et décrocher la labellisation], c'est complexe et, parfois, même décourageant." Exigeant, le label est populaire chez les start-up, mais commence à se développer également dans la finance. Inversement, des fonds d'investissement à impact poussent les acteurs qu'ils financent à essayer d'obtenir le label, au sein d'une démarche de transformation plus générale. En France, les fonds B Corp sont surtout des fonds à impact, comme Citizen Capital, Eutopia, Investir&+... Ce dernier bat tous les records avec presque 156 points, ce qui lui a permis de décrocher plusieurs récompenses B Corp au niveau mondial.

B Corp : une certification généraliste exigeante pour les entreprises responsables



Famae, une fondation et un fonds à impact

La fondation Famae a été créée en 2017 afin de soutenir l'émergence de solutions écologiques dans divers secteurs. Elle organise chaque année un concours sur une thématique particulière (l'eau, les déchets, l'alimentation...), auquel participent des milliers de porteurs de projets. Les lauréats peuvent remporter plusieurs centaines de milliers d'euros, soit en dons s'ils partagent leur propriété intellectuelle (*open source*), soit en prêt s'ils préfèrent la conserver.

En parallèle, la fondation a lancé le fonds Famae Impact en 2020. Ce dernier se positionne sur le capital-développement et vise donc des sociétés déjà rentables et en forte croissance, soit des spécialistes de solutions écologiques, soit des acteurs souhaitant développer de nouvelles activités. Le fonds les accompagne dans le but de diffuser leurs solutions à plus grande échelle. Famae investit dans les mêmes secteurs que ceux auxquels s'intéresse la fondation : énergie, eau, mobilité, alimentation... Le fonds peut également financer des actifs verts. Les tickets s'établissent de 500 000 à 10 millions d'euros, en participation majoritaire comme minoritaire, y compris en co-investissement. Après une première levée de fonds de 40 millions d'euros lors de son lancement, Famae visait les 100 millions d'euros. Il a réalisé 9 investissements, notamment dans Protifly (élevage d'insectes), Cycloponics (fermes urbaines), EcoTree (plantations d'arbres), Mascara (traitement de l'eau par énergie solaire) ou encore Yes Yes (reconditionnement de smartphones). Entre 2 et 4 opérations supplémentaires sont prévues en 2023, comme le souligne Marie-Estelle Iorio, partner chez Famae : "2023 sera une année charnière. Beaucoup de fonds sont très attentistes en ce moment avec le contexte économique et les valorisations. Nous sommes donc prêts à investir, mais nous serons très vigilants sur les valorisations".

Gaia Impact Fund se focalise sur les énergies vertes dans les pays émergents

Fondée en 2017, cette société d'investissement est spécialisée dans le financement des start-up et des PME développant des solutions d'énergies renouvelables, en particulier en Afrique et en Asie. Se positionnant dans l'amorçage et la croissance (levée de fonds de série A ou B), le fonds a lancé un second véhicule en 2023, avec un objectif de collecte fixé à 80 millions d'euros, dont la moitié pour 2023. Il prévoit d'investir dans une vingtaine de sociétés africaines, pour des montants compris entre 500 000 et 5 millions d'euros. Gaia Impact a reçu le soutien du fonds Investisseurs & Partenaires (I&P), fonds à impact ayant une forte présence sur le continent africain, du fonds Capital croissance, du *family office* Capelan ainsi que du groupe Schneider Electric. Le véhicule d'investissement est classé "article 9" par le SFDR européen, et vise à contribuer à la création de 20 000 emplois, à la fourniture d'énergie à 4 millions de personnes et à éviter l'émission de 4 millions de tonnes de CO₂. Gaia Impact a notamment soutenu la société française Osmosun, l'entreprise congolaise Nuru et la start-up singapourienne Agros.

2017

Création de Gaia Impact Fund

40

millions d'euros objectif de Impact Fund II pour 2023

80

millions d'euros objectif de Impact Fund II pour 2024

13

participations en cours

Traitement IndexPresse.

UNE TYPOLOGIE DES APPORTS DE CAPITAUX EN FONCTION DE LA MATURITÉ DES ENTREPRISES

Les levées de fonds effectuées par les sociétés revêtent des appellations variées qui dépendent du moment de leur réalisation. Lors de la conception du projet, on parle de *pré-seed*, de *seed* et d'amorçage. Au niveau du capital-risque puis du capital-développement, les levées de fonds sont ensuite nommées selon un ordre chronologique : la première opération sera dite de série A, la seconde, de série B, etc. Le type de levées de fonds ciblé par un fonds indique son niveau d'exposition au risque souhaité.

La forêt, un investissement durable en développement

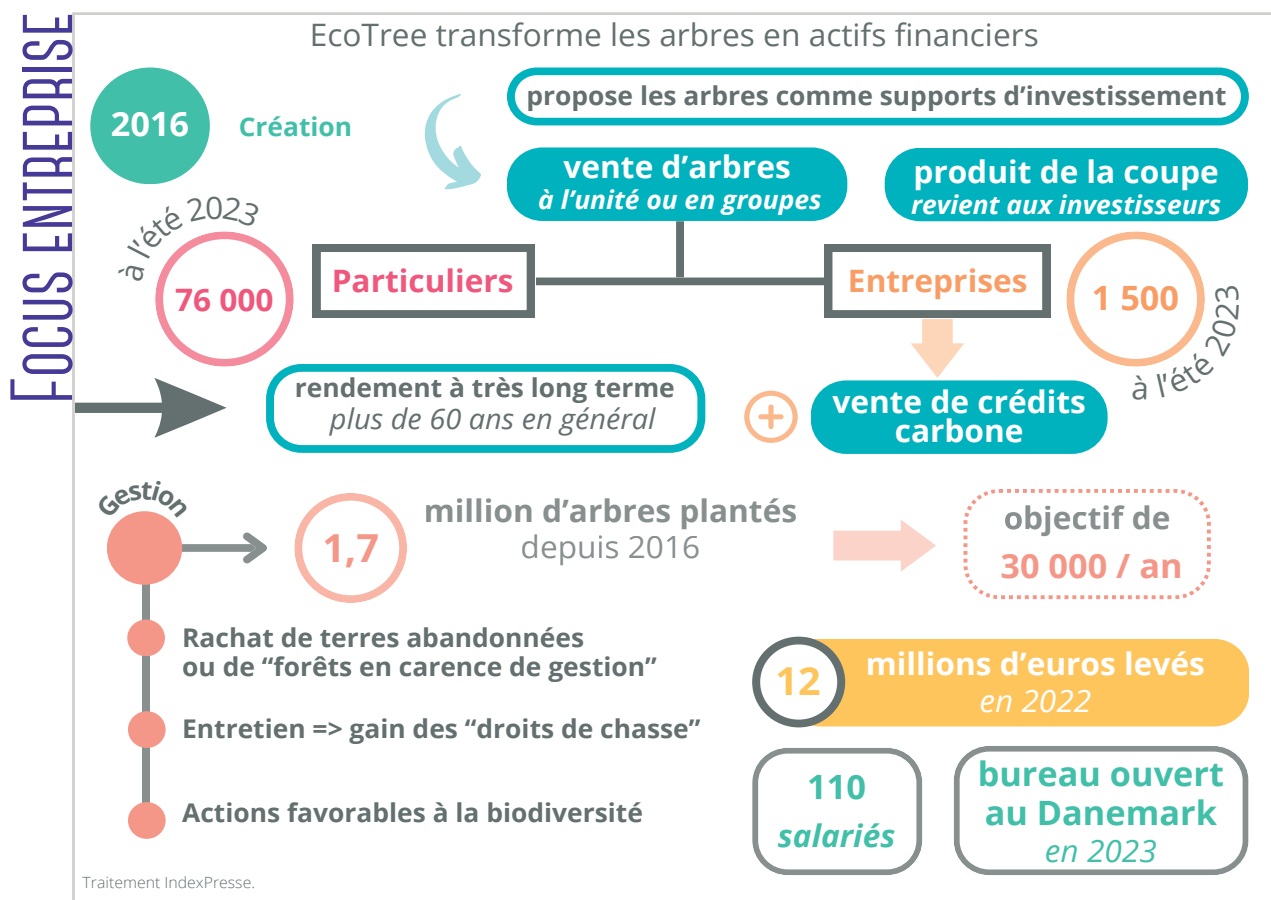
Investir dans des actifs relatifs au monde forestier n'est en soi pas nouveau : la création des **Groupements fonciers forestiers (GFF)** date de 1954. De nouvelles évolutions législatives ont toutefois permis depuis de favoriser ce type d'investissement. Une loi de 2014, complétée par une ordonnance de 2017, a conduit à la création en 2019 par l'AMF du statut de **Groupement forestier d'investissement (GFI)**. Cette catégorie de fonds

s'avère plus souple pour les investisseurs et bénéficie, comme le GFF, de divers avantages fiscaux. **La loi de finances 2023 a conforté, voire accru certaines dispositions**, telle que la réduction de l'impôt sur le revenu en cas de souscription de parts de GFI, passée de 18 % à 25 % du montant. **France Valley constitue le principal gestionnaire** de GFI, avec plus de 4 milliards d'euros d'encours investis dans plus de 250 forêts réparties dans 9

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES

pays. Le secteur compte d'autres sociétés comme Forest Invest et Epicure AM. Les assouplissements réglementaires devraient **favoriser l'émergence de nombreux GFI**, tant pour investir dans des forêts situées à l'étranger que pour valoriser

d'avantage le vaste domaine forestier français. **D'autres acteurs que les GFI peuvent également intervenir sur le marché** de l'investissement dans les actifs forestiers.



FORINVEST, LES BUSINESS ANGELS DE LA FILIÈRE BOIS

Ce réseau d'investisseurs, fondé en 2010, est spécialisé dans l'investissement forestier. Composé d'une centaine d'adhérents, Forinvest finance des projets sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la filière bois, de l'exploitation forestière aux activités industrielles (séchage, systèmes constructifs...). Les montants investis peuvent atteindre au maximum 5 millions d'euros, dans le cadre du fonds lancé en partenariat avec le Crédit Agricole et IDIA Capital. Les *business angels*, via leurs structures "Business Angels" et "Capital 1", investissent quant à eux entre 10 000 et 435 000 euros. L'organisation est notamment partenaire du programme de la région Île-de-France pour développer les matériaux biosourcés dans la construction. Elle est aussi co-organisatrice du Canopée Challenge, dédié à l'innovation dans la filière bois.

Le crowdfunding, un segment très propice pour l'investissement à impact

Une forme alternative de financement

Si la pratique du financement participatif s'avère ancienne (certains projets datent d'il y a plusieurs siècles, notamment dans l'art ou la construction), **sa forme moderne se montre relativement récente** avec l'apparition de plateformes autour des années 2010. Sa nature place d'emblée dans **une logique de finance alternative** : contournement des institutions financières traditionnelles, lien direct entre le porteur de projet et les financeurs, soutien à des projets moins conventionnels ou rejetés par le système bancaire... Le crowdfunding, ou "financement par la foule", se révèle ainsi **un terreau favorable à l'émergence d'une finance plus responsable**. Son fonctionnement tend également à **promouvoir davantage de transparence**, avec une maîtrise plus grande de l'épargnant sur les choix d'investissement effectués. On peut ainsi observer deux phénomènes notables : d'une part, **de nombreuses plateformes de financement participatif** se positionnent dans l'investissement durable ; d'autre part, **les projets à impact affichent une présence forte** sur les plateformes généralistes.

UNE MÉTHODE PRISÉE DES MARQUES RESPONSABLES

Le financement participatif connaît un grand succès chez les start-up ou petites entreprises axées sur le développement durable. Outre la création d'une communauté de clients, ce système permet de recourir aux préventes, un mode de commercialisation majeur chez certains acteurs. Ces dernières limitent le risque financier, donnent des indications sur le plan marketing et évitent la surproduction. Les préventes sont ainsi très utilisées chez les marques écoresponsables du secteur textile, celles-ci se plaçant dans une logique opposée à la *fast fashion* (collections produites en masse, renouvellement rapide).

PROCÉDÉS

LE CROWDFUNDING, OU LE FINANCEMENT DIRECT D'UN PROJET PAR L'ÉPARGNANT PARTICULIER

Ce type de finance s'appuie sur des plateformes d'intermédiation mettant en relation des porteurs de projets et des investisseurs, la plupart du temps individuels. Chacun peut ainsi apporter le montant de son choix à un ou plusieurs projets, qui sont lancés une fois obtenue une somme indiquée à l'avance. Selon la nature du projet, des récompenses sont offertes aux financeurs en fonction de sa contribution : produits, gains financiers, *goodies*... Des seuils peuvent également être prévus afin d'accroître l'envergure du projet si les fonds collectés le permettent, et d'offrir davantage de récompenses aux contributeurs. Le financement participatif peut s'appliquer à une variété de secteurs, de la confection de vêtements à la conception de jeux de société en passant par l'immobilier ou les actions environnementales.

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES

Une place importante de la finance durable dans le crowdfunding

Collecte de fonds par les plateformes de crowdfunding en France, en millions d'euros



Exemples de projets à impact financés sur les plateformes de crowdfunding

Plateforme	Porteur de projet	Montant collecté	Projet
Lita.co	TOWT	3,8 millions d'euros	Voilier-cargo à propulsion principale vélique
Villyz	Glanges	65 000 euros	Transformation d'une ancienne poste en cabinet médical de pointe
We Do Good	Sunshine	254 000 euros	Torréfacteurs de cacao solaires placés en bords de champs
Ulule	Endro	71 000 euros	Crèmes solaires minérales bio et consignées
KissKiss BankBank	900.care	63 000 préventes	Cosmétiques et produits d'hygiène zéro déchet et sans ingrédients controversés
Enerfip	Enerside	2,7 millions d'euros	Financement d'une société spécialiste des parcs photovoltaïques
+	Make It Green	Partenariat entre Ulule et Veolia lancé en 2020	

- soutien aux start-up
- 6 lauréats par an
- 24 projets soutenus au total
- communauté d'Ulule vote pour les projets

Traitement IndexPresse. Source : Baromètre Mazars et Financement Participatif France

Investir en capital ou concéder des prêts : différentes voies possibles pour l'épargnant

Le secteur du financement participatif à impact social ou environnemental se montre prolifique dans l'Hexagone. Certains acteurs **se spécialisent sur des thématiques particulières**, telles que l'alimentation ou l'agroécologie. D'autres en revanche adoptent un positionnement généraliste, et vont **se distinguer de par le mode de finan-**

cement retenu : capital, prêts, dons... Un autre critère de différenciation s'incarne dans **la localisation des investissements**, allant d'une logique localiste et de promotion des circuits courts au financement d'activités dans les pays en voie de développement.

Miimosa, la plateforme de l'agriculture responsable

Cette société lancée en 2015 se revendique comme le principal acteur français du financement alternatif des projets liés aux domaines de l'agriculture et de l'alimentation. Les fonds sont fournis sous forme de prêts ou de dons, des avantages en nature pouvant alors être proposés aux apporteurs de capitaux (par exemple, des produits issus des exploitations agricoles). Présente en France et en Belgique, Miimosa poursuit une stratégie d'internationalisation. Elle a ainsi levé 7,5 millions d'euros en 2021 grâce au soutien d'Alter Equity et d'Astanor Ventures pour s'implanter dans d'autres pays d'Europe. La plateforme avait auparavant collecté 4 millions d'euros auprès notamment du fonds à impact Phitrust et de la coopérative InVivo. Miimosa filtre les projets en fonction de leur impact environnemental : seuls ceux considérés comme véritablement écologiques sont présentés sur la plateforme. Cette dernière a permis de financer plus de 5 000 projets depuis sa création, pour un montant total d'environ 70 millions d'euros.

Miimosa a par ailleurs rassemblé divers acteurs début 2022 (Carrefour, l'Ademe, Groupama...) afin de lancer un fonds de dette spécialisé dans la transition agricole. Doté de 30 millions d'euros, dont 20 millions apportés par le Fonds européen d'investissement, il devrait à terme atteindre une capacité de financement de 60 millions d'euros en s'ouvrant aux investisseurs institutionnels. Le fonds vise des tickets d'un montant maximal de 3 millions d'euros, en misant sur la rapidité de déblocage des fonds (moins d'une dizaine de jours).

2015

Création de
Miimosa

5 000+

projets soutenus

70

millions d'euros
investis au total

7,5

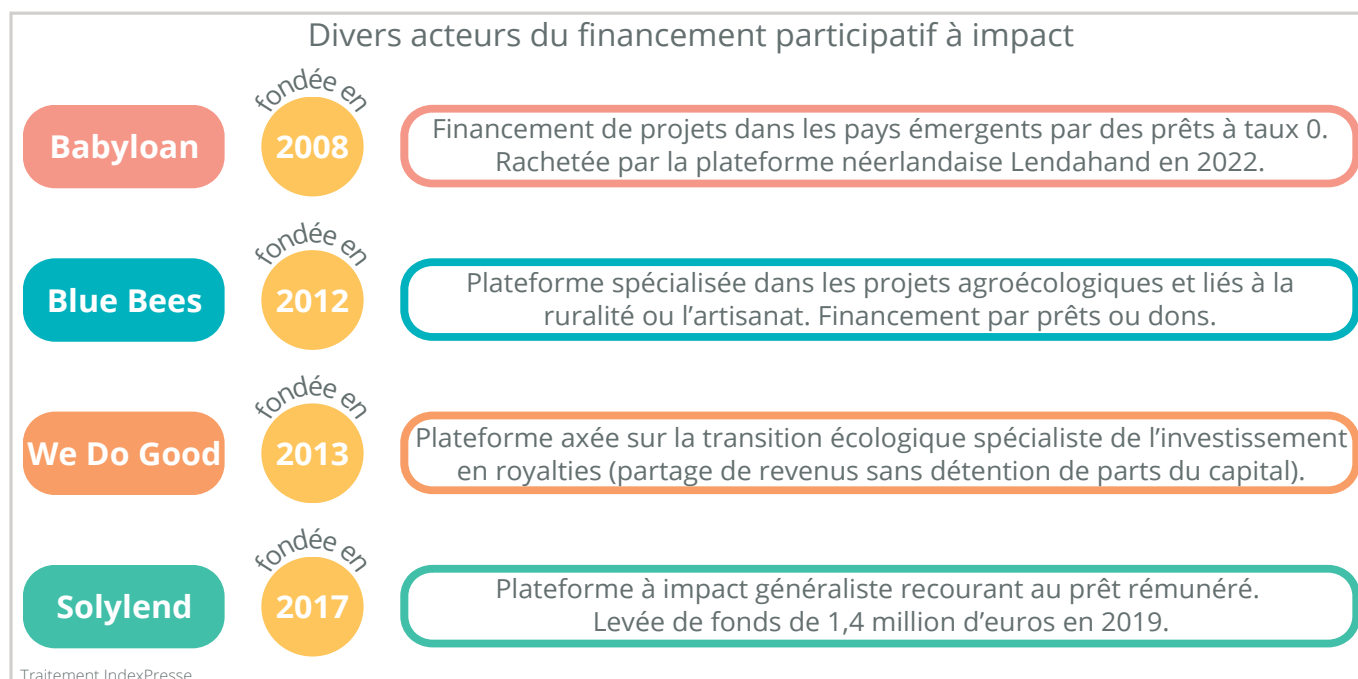
millions d'euros
levés en 2021

60

millions d'euros
objectif du fonds dédié à l'agriculture

Traitement IndexPresse.

L'INVESTISSEMENT À IMPACT SE DÉVELOPPE SOUS DE MULTIPLES FORMES



Lita.co, le capital-développement au service des projets à impact

Fondée en 2014, cette plateforme se distingue de la plupart des acteurs du crowdfunding durable en étant l'un des rares à se positionner sur le segment du capital-développement. Les projets qui y sont financés présentent en effet des besoins bien plus importants que sur d'autres plateformes, où les tickets s'élèvent de quelques milliers à quelques dizaines de milliers d'euros. Sur Lita.co (*Live Impact Trust Act*, auparavant 1001pact), les levées de fonds peuvent atteindre plusieurs centaines de milliers d'euros, voire plusieurs millions. En 2021, d'après Phitrust, le montant moyen des levées de fonds sur Lita.co s'est ainsi élevé à près de 540 000 euros. La plateforme a collecté pour les projets près de 130 millions d'euros depuis sa création. Elle se montre généraliste, tant en termes de secteurs financés que des modalités d'investissement : actions, obligations vertes ou convertibles, titres participatifs, parts sociales, associatives... Lita.co permet également d'investir dans des foncières durables. Elle se rémunère auprès des souscripteurs et des entreprises levant des fonds par le biais de commissions. Disposant de bureaux en France, en Belgique et en Italie, la plateforme a permis le financement de 170 sociétés en 2021. Elle a réalisé une première levée de fonds de 700 000 euros en 2014 et une seconde opération de 2,2 millions en 2018.

FORCES EN PRÉSENCE

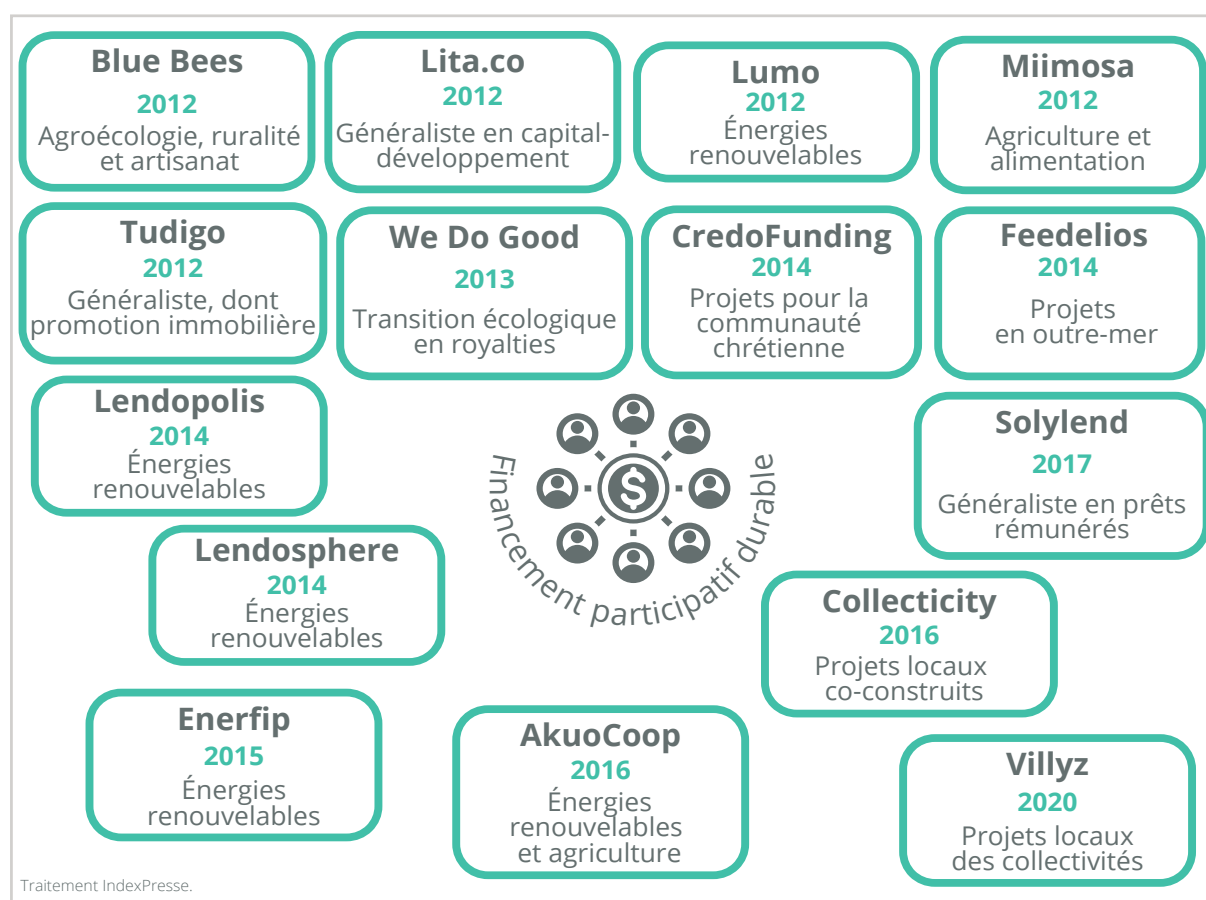
Cette section est dédiée à la présentation et à l'analyse transversale des entreprises spécialisées opérant sur le marché étudié. Son objectif principal est de dresser une liste des acteurs innovants présents sur le marché, en mettant particulièrement l'accent sur les start-up.

Cette liste peut être subdivisée en plusieurs parties, en fonction des solutions développées ou des modèles d'affaires adoptés, conformément à la structure du paysage entrepreneurial étudié. Bien qu'elle ne prétende pas être exhaustive, elle

offre une représentation éclairante des acteurs émergents du secteur, en couvrant une vaste gamme de profils : diversité des positions sur le marché, différentes tailles d'entreprise et niveaux de maturité, montants de fonds levés...

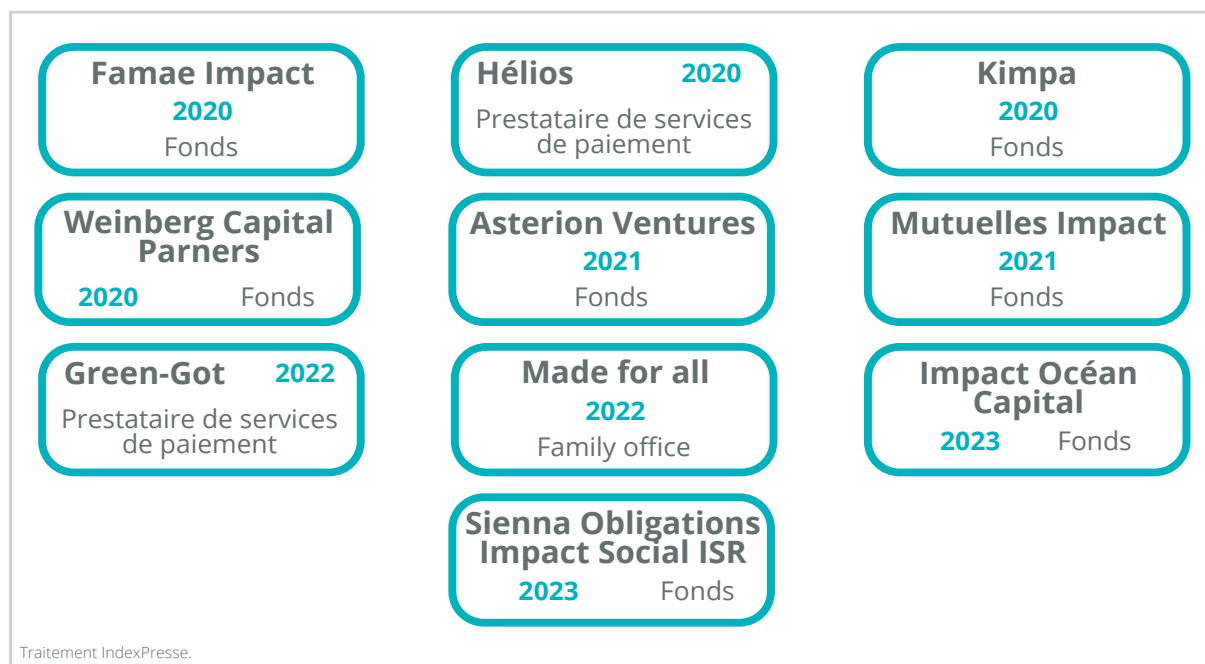
Par ailleurs, cette section vise à mettre en évidence les tendances marquantes et les caractéristiques communes observées au sein de plusieurs sociétés du secteur. Elle offre ainsi un nouvel angle de vue en présentant des phénomènes abordés différemment dans le corps de l'étude.

Acteurs français du crowdfunding durable



Acteurs français de l'investissement à impact





Axes et phénomènes notables

- La structure financière du secteur de l'investissement à impact s'avère **singulière par rapport à d'autres domaines** riches en acteurs de taille modeste. Habituellement, les start-up disposent de **davantage de sources de financement lors de leurs premières phases** de développement, mais peinent ensuite à trouver suffisamment de capitaux pour changer d'échelle. Dans l'investissement à impact, les capitaux semblent au contraire **plus se tourner vers des sociétés plus matures**. Il peut également exister des disparités sectorielles, **les énergies renouvelables captant des financements élevés** tandis que de nombreux fonds investissent des sommes modestes dans de petits projets portés par des start-up.
- Ce phénomène peut s'expliquer par différentes raisons. Du fait de la rentabilité en général inférieure des investissements à impact, les gestionnaires de fonds peuvent se montrer **davantage réticents à financer de telles activités**. Dans le même temps, afin de garantir une haute exigence au niveau des sociétés sélectionnées, ils peuvent se tourner en premier lieu vers des acteurs ayant déjà mis en place **des procédures lourdes en termes de contrôle de l'impact ESG**. Des démarches comme l'obtention d'un label se révèlent parfois longues et coûteuses, et ne sont pas à la portée des start-up les plus émergentes.
- Les acteurs mettant en place des projets à impact **s'appuient fortement sur les plateformes de financement participatif** pour les opérations d'amorçage et/ou à faible montant. Ce domaine se montre nettement moins représenté pour les projets nécessitant plusieurs millions d'euros.
- Ce niveau d'investissement est surtout **porté par des acteurs relativement anciens** (une dizaine d'années ou plus), les sociétés de gestion plus récentes se concentrant sur l'amorçage et le début d'activité, et moins sur le développement.

Exemples d'acteurs de l'investissement à impact

axés sur l'amorçage / le début d'activité

axés sur le développement

Makesense

2010

Association

We Do Good

2013

Plateforme de crowdfunding

Gaia Impact Fund

2017

Fonds

Solylend

2017

Plateforme de crowdfunding

Kimpa

2020

Fonds

Asterion Ventures

2021

Fonds

Made for all

2022

Family office

La Nef

1988

Banque coopérative

Esfm Gestion

1992

Fonds

Demeter

2005

Fonds

Alter Equity

2007

Fonds

Citizen Capital

2008

Fonds

Mandarine Gestion

2013

Fonds

Famae Impact

2020

Fonds

Traitement IndexPresse.

LISTE DES ENTREPRISES CITÉES DANS L'ÉTUDE

Société	Nature de l'entreprise	Pays d'origine
900.care	Marque de produits d'hygiène zéro déchet	France
ABN Amro	Groupe bancaire	Pays-Bas
Agros	Entreprise positionnée dans les solutions pour l'agriculture	Singapour
AkuoCoop	Plateforme de financement participatif	France
Alphonse	Société axée sur l'accompagnement des seniors dans leur retraite	France
Alter Equity	Société de gestion d'actifs	France
Astanor Ventures	Société de gestion d'actifs	France
Axa	Compagnie d'assurance	France
Babyloan	Plateforme de financement participatif	France
Bayard Presse	Maison d'édition	France
BFT IM	Société de gestion d'actifs	France
Blue Bees	Plateforme de financement participatif	France
BlueOrchard	Société de gestion d'actifs	Suisse
BNP Paribas	Groupe bancaire	France
Bo.Ho Green	Marque de maquillages bio	France
BPCE	Groupe bancaire	France
By Charlot	Entreprise de décoration d'intérieur	France
Candriam	Société de gestion d'actifs	Luxembourg
Capelan	Société de gestion d'actifs	France
Capital croissance	Société de gestion d'actifs	France
Carrefour	Enseigne de la grande distribution	France
Cedrus Partners	Société de gestion d'actifs	France
Citizen Capital	Société de gestion d'actifs	France
Ciwara Capital	Société de gestion d'actifs	France
Colam Impact	Société de gestion d'actifs	France
Collecticity	Plateforme de financement participatif	France
Continuum+	Entreprise spécialisée dans l'accompagnement à domicile des malades du cancer	France
Crédit Agricole	Groupe bancaire	France
Crédit Coopératif	Banque	France
Crédit Mutuel Arkéa	Groupe bancaire	France
CredoFunding	Plateforme de financement participatif	France
Cycloponics	Spécialiste des fermes urbaines	France
Deepki	Entreprise d'audit énergétique	France
Demeter	Société de gestion d'actifs	France
Ecofi	Société de gestion d'actifs	France
EcoTree	Entreprise de reforestation	France
Eficia	Entreprise positionnée dans les solutions d'analyse énergétique du bâti	France
Emertec Gestion	Société de gestion d'actifs	France
Endro	Société commercialisant des cosmétiques minérales bio et consignées	France
Enerfip	Plateforme de financement participatif	France
Enerside	Développeur de projets photovoltaïques	Espagne
Enowe	Société de gestion d'actifs	France
Epicure AM	Société de gestion d'actifs	France
Esfm Gestion	Société de gestion d'actifs	France
Ethifinance	Agence de notation extra-financière	France
Eutopia	Société de gestion d'actifs	France
Famae Impact	Société de gestion d'actifs	France
Feedelios	Plateforme de financement participatif	France
Forest Invest	Société de gestion d'actifs	France
France 2i	Société de gestion d'actifs	France
France Valley	Société de gestion d'actifs	France
Gaia Impact Fund	Société de gestion d'actifs	France
Global Impact Partnership Fund	Société de gestion d'actifs	Allemagne
Go Capital	Société de gestion d'actifs	France
Green-Got	Prestataire de services de paiement	France

LISTE DES ENTREPRISES CITÉES DANS L'ÉTUDE

Société	Nature de l'entreprise	Pays d'origine
Groupama	Compagnie d'assurance	France
Hapik	Réseau de salles d'escalade	France
Hari&Co	Entreprise de produits alimentaires végétaux	France
Hélios	Prestataire de services de paiement	France
Hynamics	Entreprise spécialisée dans l'hydrogène bas carbone	France
Immobilier Impact Investing	Société de gestion d'actifs	France
Impact Océan Capital	Société de gestion d'actifs	France
Impact Partners	Société de gestion d'actifs	France
Inua Capital	Société de gestion d'actifs	Ouganda
Investir&+	Société de gestion d'actifs	France
Investisseurs & Partenaires	Société de gestion d'actifs	France
InVivo	Coopérative agricole	France
Joyeuse	Marque de jouets	France
Kimpa	Société de gestion d'actifs	France
La Banque Postale	Banque	France
La Française	Société de gestion d'actifs	France
La Nef	Banque coopérative	France
La Tête Haute	Brasserie promouvant l'insertion professionnelle	France
Léa Nature	Spécialiste des produits bio, notamment en cosmétiques, hygiène et entretien	France
Lendahand	Plateforme de financement participatif	Pays-Bas
Lendopolis	Plateforme de financement participatif	France
Lendosphere	Plateforme de financement participatif	France
Les Alchimistes	Société spécialiste du compostage de déchets naturels	France
Les Mini Mondes	Marque de jouets	France
Lita.co	Plateforme de financement participatif	France
Lombard Odier IM	Société de gestion d'actifs	Suisse
Lumo	Plateforme de financement participatif	France
M&G	Société de gestion d'actifs	Royaume-Uni
Made for all	Société de gestion d'actifs	France
MAIF	Compagnie d'assurance	France
Malakoff Humanis	Groupe mutualiste	France
Mandarine Gestion	Société de gestion d'actifs	France
Mascara	Spécialiste du traitement de l'eau par énergie solaire	France
Même	Entreprise de cosmétiques	France
Miimosa	Plateforme de financement participatif	France
Mirova	Société de gestion d'actifs	France
Moderato	Marque de vin sans alcool	France
Morfo	Entreprise de reforestation	France
Murfy	Réparateur d'électroménager	France
Mutuelles Impact	Société de gestion d'actifs	France
Natixis	Banque d'investissement	France
Nous Anti-Gaspi	Entreprise d'e-commerce luttant contre le gaspillage alimentaire	France
Nuru	Société de développement de l'agriculture locale	Kenya
Oh My Cream !	Entreprise d'e-commerce de clean beauty	France
Osmosun	Spécialiste du traitement de l'eau par énergie renouvelable	France
Pale blue dot	Société de gestion d'actifs	Suède
Phitrust	Société de gestion d'actifs	France
Polène	Entreprise de maroquinerie	France
Protifly	Spécialiste de l'élevage d'insectes	France
Qarnot Computing	Spécialiste du quantique	France
Raise	Société de gestion d'actifs	France
ResponsAbility	Société de gestion d'actifs	Suisse
Rgreen	Société de gestion d'actifs	France
Schneider Electric	Groupe industriel spécialisé dans les automatismes	France
Schroders	Société de gestion d'actifs	Royaume-Uni
Sienna IM	Société de gestion d'actifs	France
Solaris	Banque	Allemagne
Solylend	Plateforme de financement participatif	France
Suez	Spécialiste de la gestion de l'eau et des déchets	France
SunFunder	Société de gestion d'actifs	Kenya
Sunshine	Développeur de torrificateurs de cacao à l'énergie solaire	France
SustainCERT	Entreprise d'audit environnemental	Luxembourg
Swiss Life	Compagnie d'assurance	Suisse
Talence Gestion	Société de gestion d'actifs	France

LISTE DES ENTREPRISES CITÉES DANS L'ÉTUDE

Société	Nature de l'entreprise	Pays d'origine
TOWT	Concepteur d'un voilier-cargo propulsé principalement par le vent	France
Tudigo	Plateforme de financement participatif	France
Veolia	Spécialiste de la gestion de l'eau et des déchets	France
Villyz	Plateforme de financement participatif	France
We Do Good	Plateforme de financement participatif	France
Weinberg Capital Partners	Société de gestion d'actifs	France
Woodtechno	Producteur de granulés de bois haute performance	France
Xange	Société de gestion d'actifs	France
YellowPop	Spécialiste des néons personnalisés	France
Yes Yes	Entreprise de reconditionnement de smartphones	France
Ynsect	Spécialiste de l'élevage d'insectes	France
Zenride	Société spécialisée dans la location de vélos pour les entreprises	France

Traitement IndexPresse.

LEXIQUE

- **Blended finance**

Méthode de financement associant des capitaux et/ou des garanties publics et des fonds privés afin de favoriser l'investissement.

- **Crowdfunding**

Méthode de financement recourant directement à l'épargne des particuliers via des plateformes d'intermédiation.

- **Fintech**

Mouvement de start-up et d'innovations autour de la sphère financière. Par extension, désigne une start-up de cet écosystème.

- **Green bond**

Obligation verte. Actif financier servant à financer des projets vertueux pour l'environnement, le climat, etc.

- **Sustainability-linked bond**

Obligation reliée à des objectifs de développement durable. Le taux d'intérêt varie en fonction de l'atteinte (ou non) des objectifs.

- **Néobanque**

Désigne les nouveaux acteurs de la banque en ligne, et inclut généralement ceux présents dans les services de paiement.

SOURCES UTILISÉES

- Ahssen Sarah, "Le fonds Eutopia (Oh My Cream !, Merci Handy...) lève 100 millions d'euros", *fashionnetwork.com*, 17 décembre 2020
- Berthereau Jessica, "Maud Caillaux, la finance au service de la transition écologique", *lesechos.fr*, 16 décembre 2022
- Blondel Aurélien, "Verte, éthique, durable... petit lexique de la finance dite 'responsable'", *lemonde.fr*, 1^{er} juillet 2020
- Boisseau Laurence, "Comment les États-Unis tentent de saborder les initiatives ESG de l'Europe", *lesechos.fr*, 9 août 2023
- Caussat Pascale, "Les marques donnent une vision du monde", *Stratégies*, 27 avril 2023, p.12-13
- Collet Benoît, "La montée en puissance des due diligences ESG", *Le Nouvel Économiste*, 10 février 2023, p.26-27
- De Montferland Paul, "Un premier fonds indépendant pour financer des 'contrats à impact'", *lacroix.com*, 14 mars 2023
- Godard Albane, "Et si les comptables pouvaient changer le monde ?", *Stratégies*, 30 mars 2023, p.50-51
- Gueugneau Romain, "Le Crédit coopératif prêt à passer à la vitesse supérieure", *lesechos.fr*, 19 juin 2023
- Guyony Sylvie, "Le moment présent est celui de l'action", *Revue Banque*, avril 2023, p.6-9
- Herman-Kasse Léandre, "Paris Fonds ESS : lancement du premier fonds d'investissement à impact parisien", *challenges.fr*, 24 mai 2022
- Lavenant Maxime, "La start-up EcoTree vend des arbres : C'est un investissement dans le temps long", *ouest-france.fr*, 4 juillet 2023
- Leboucher Séverine, "La certification AMF se met au vert", *Option Finance*, 2 janvier 2023, p.27-29
- Leboucher Séverine, "Le débat sur le nom des fonds inquiète la profession", *Option Finance*, 13 mars 2023, p.36-38
- Leboucher Séverine, "Neutralité carbone, une marche trop haute ?", *L'Argus de l'assurance*, 19 mai 2023, p.41-41
- Leboucher Séverine, "Les pionniers de l'impact peinent à décoller", *Option Finance*, 13 février 2023, p.21-24
- Leboucher Séverine, "Taxonomie : les gérants au milieu du gué", *Option Finance*, 5 décembre 2022, p.17-19
- Lefebvre Arnaud, "Comment intéresser un fonds à impact", *Option Finance*, 30 mai 2023, p.8-11
- Marcellin Joffrey, "Les entreprises s'attaquent au scope 3", *Option Finance*, 17 juillet 2023, p.18-20
- Meyer Charlotte, "Ces néobanques qui se mettent au service du climat", *lesechos.fr*, 27 juin 2023
- Mignon Caroline, "Les fonds de biodiversité encore à leurs balbutiements", *lesechos.fr*, 7 décembre 2022
- Pedrosa Clément, "Moins de 1 % des fonds durables répondent aux exigences de l'écolabel européen", *linfo durable.fr*, 10 janvier 2023
- Prigent Camille, "Épargne responsable : quelle valeur ajoutée pour les conseillers en gestion de patrimoine ?", *lesechos.fr*, 27 septembre 2021
- Prigent Camille, "Placements durables : généralistes, verts ou solidaires, décryptage des labels", *lesechos.fr*, 14 juin 2021
- Prigent Camille, "Greenwashing : les placements responsables sous haute surveillance", *lesechos.fr*, 5 juillet 2021
- Prigent Camille, "Bourse : les fonds responsables sont-ils performants ?", *lesechos.fr*, 21 juin 2021
- Sebag Sandra, "Les épargnants restent encore à convaincre", *Option Finance*, 24 juillet 2023, p.43-45
- Triniac Manon, "Que font les fonds ? Le portrait de Famae Impact", *maddynews.com*, 28 août 2023



SOURCES UTILISÉES

Triniac Manon, "La néobanque verte Green-Got lève 5 millions d'euros et vise l'Europe", *maddyness.com*, 24 août 2023

Wong Camille, "Les fonds de capital-risque se mettent au label B Corp", *lesechos.fr*, 14 avril 2023

Wong Camille, "L'offensive du fonds Demeter dans la French Tech", *lesechos.fr*, 16 janvier 2023

Wong Camille, "Raise Sherpas lance un fonds tech à but non lucratif", *lesechos.fr*, 13 septembre 2022

"Eric Philippon, Fondation Famae : l'innovation pour l'environnement", *carenews.com*, 28 février 2019

"Lancement de Citizen CIS, premier fonds indépendant de contrat à impact", *carenews.com*, 14 mars 2023

"Le fonds de capital-risque Gaia Energy Impact Fund II investira dans 20 entreprises axées sur l'énergie en Afrique", *agenceecofin.com*, 24 mars 2023

"Trois questions pour comprendre le 'green bond', cet emprunt vert émis par Suez", *latribune.fr*, 17 mai 2022



La collection IndexPresse *Business Etude*

Comment accéder à des données fiables, pertinentes et surtout synthétisées, alors que l'information n'a jamais été aussi accessible en apparence ?

Voilà une question à laquelle sont confrontés quotidiennement les décideurs dans les entreprises lorsqu'il s'agit de prendre les bonnes décisions.

C'est pourquoi nous avons créé la collection **IndexPresse Business Etude**, des études sectorielles complètes, réalisées à partir des plus grands titres de la presse

économique et professionnelle. En s'appuyant sur des informations fiables et de qualité, les études d'IndexPresse offrent des synthèses analytiques et éclairées sur les secteurs d'activité émergents ou en mutation.

Vous aurez ainsi toutes les clés en main pour accompagner votre réflexion stratégique, en vous appuyant sur l'examen des enjeux de votre marché, afin d'anticiper ses évolutions et valider, ou modifier, votre positionnement dans le jeu concurrentiel.

IndexPresse *Business Etude*

Date de parution - août 2023.



Renaud HAMMAMY

renaud.hammany@indexpresse.fr

Auteur

Sous l'impulsion du législateur et de l'opinion publique, le monde financier accorde une place croissante à des critères extra-financiers dans ses choix d'investissement. L'écologie rejoint le domaine historique de la finance solidaire pour former la nouvelle catégorie de l'investissement à impact. Sociétés indépendantes, anciennes ou récentes, y côtoient des émanations de groupes bancaires, tandis qu'une multitude de fonds tentent de verdir leurs pratiques. Parvenir à se démocratiser sans se renier : le secteur entre dans une ère d'opportunités et de défis.

Existe-t-il une définition unique de l'impact ? Se résume-t-il au domaine de l'ESS ? De quelle façon la taxonomie européenne, le SFDR et la directive MiFID cherchent-ils à encadrer la finance durable ? Qu'est-ce que les critères ESG et les scopes ? Les SLB sont-elles un outil pertinent ? Comment les acteurs historiques de l'impact réagissent-ils à l'arrivée de nouveaux entrants ? Quels critères distinguent les fonds à impact des acteurs financiers traditionnels ? Pourquoi les GFI participent-ils à l'investissement durable ? Qu'est-ce qu'une stratégie *best-in-class* ? Dans quelle mesure la *fintech* et les acteurs du crowdfunding se positionnent-ils dans l'impact ?

Cette étude apporte des éléments de réponse et de réflexion pour comprendre les enjeux et les perspectives du secteur, décrypter les modèles de développement à potentiel et identifier les orientations stratégiques pour se positionner dans le jeu concurrentiel.

Photo de couverture : ©Emanuel Corso

